

**PENGARUH *INVENTORY TURNOVER*, *RETURN ON ASSET*, DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2008 - 2013**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh Gelar
Sarjana Pendidikan



Oleh
PRASETYA WIBISONO
NIM. 10404241024

**PROGRAM STUDI PENDIDIKAN EKONOMI
JURUSAN PENDIDIKAN EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2015**

PERSETUJUAN

PENGARUH *INVENTORY TURNOVER*, *RETURN ON ASSET*, DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008 - 2013

SKRIPSI

Oleh:

PRASETYA WIBISONO

NIM. 10404241024

Telah disetujui dan disahkan

Pada tanggal 2 April 2015

Untuk dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi

Program Studi Pendidikan Ekonomi

Jurusan Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Disetujui

Dosen Pembimbing



Aula Ahmad Hafidh, M. Si

NIP. 19751028 200501 1 002

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

PENGARUH *INVENTORY TURNOVER*, *RETURN ON ASSET*, DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008 - 2013

Oleh:
PRASETYA WIBISONO
NIM. 10404241024

Telah dipertahankan di depan TIM Penguji Tugas Akhir Skripsi Program Studi Pendidikan Ekonomi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta pada tanggal 14 April 2015

Tim Penguji

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Losina Purnastuti, Ph. D	Ketua Penguji		24 April 2015
Aula Ahmad H., M. Si	Sekretaris Penguji		24 April 2015
Maimun Sholeh, M. Si.	Penguji Utama		24 April 2015

Yogyakarta, 27 April 2015
Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
Dekan



Dr. Sugiharsono, M.Si

NIP. 19550328 198303 1 0029

PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini saya:

Nama : Prasetya Wibisono

NIM : 10404241024

Jurusan : Pendidikan Ekonomi

Fakultas : Ekonomi

Judul Skripsi : Pengaruh *Inventory Turnover*, *Return On Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 - 2013

Dengan ini saya menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 2 April 2015

Penulis,



Prasetya Wibisono
NIM. 10404241024

MOTTO

“Kamu lebih kesatria dari yang kamu percaya, lebih kuat dari apa yang kamu lihat, dan lebih cerdas dari yang kamu pikirkan”

(A.A. Milne)

“Hidup kadang terlihat lebih sulit dari apa yang kita bayangkan, namun masih ada yang bisa kamu lakukan dan berhasil disana”

(Stephen Hawking)

PERSEMBAHAN

Skripsi ini kupersembahkan untuk:

Orang Tuaku (Bibit Santoso & Puji Rohmiyatun)

Adik-adikku (Nastiti, Pawestri, dan Ikhtiyar)

Teman Hidupku Aida Bulkis

Sahabat-sahabaku (Vera, Alfi, Fuad, Hanna, dan Ana)

PENGARUH *INVENTORY TURNOVER*, *RETURN ON ASSET*, DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008 - 2013

Oleh:
Prasetya Wibisono
NIM. 10404241024

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: (1) pengaruh *inventory turnover* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia; (2) pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia; (3) pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia; (4) pengaruh *inventory turnover*, *return on asset*, dan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sektor *miscellaneous* dan *consumer goods industry* yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, hingga diperoleh 66 sampel perusahaan dari populasi 77 perusahaan. Berdasarkan ketersediaan data, jenis data yang digunakan adalah data sekunder dengan regresi data panel sebagai metode analisisnya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial: (1) *inventory turnover* (ITO) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. (2) *return on asset* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. (3) *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan secara simultan ITO, ROA, dan DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,483 atau 48,3 % dapat diartikan bahwa 48,3 % *return* saham dipengaruhi oleh ITO, ROA, dan DER, sedangkan sisanya sebesar 51,7 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Kata kunci: *Return* Saham, ITO, ROA, DER

ABSTRACT

This study aims to investigate: (1) the effect of inventory turnover on the stock return of the manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange; (2) the effect of return on asset on the stock return of the manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange; (3) the effect of debt to equity ratio on the stock return of the manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange; and (4) the effects of inventory turnover, return on asset, and debt to equity ratio on the stock return of the manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange.

The population comprised manufacturing companies in the miscellaneous and consumer goods industry sectors that had been and were still listed in Indonesia Stock Exchange in 2008-2013. The sample in the study was selected by means of the purposive sampling technique and 66 sample companies were selected from the population consisting of 77 companies. Based on the data availability, the data in the study were secondary data with panel data regression as the analysis method.

The results of the study showed that partially: (1) inventory turnover (ITO) had an insignificant effect on the stock return, (2) return on asset (ROA) had a positive significant effect on the stock return, and (3) debt to equity ratio (DER) had a negative significant effect on the stock return. Simultaneously, ITO, ROA, and DER had significant effects on the stock return. Based on the coefficient of determination (R^2) of 0.483 or 48.3%, it could be concluded that 48.3% of the stock return was affected by ITO, ROA, and the remaining 51.7% was affected by other variables not under study.

Keywords: *Stock Return, ITO, ROA, DER*

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah segala puji bagi Allah SWT yang telah memberi rahmat dan karuniaNya sehingga penulis telah menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Inventory Turnover, Return On Asset, Dan Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 - 2013” dengan lancar.

Penulis menyadari bahwa selesainya skripsi ini tidak lepas dari dukungan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini, dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan terimakasih kepada:

1. Dr. Sugiharsono, M.Si, Dekan Fakultas Ekonomi UNY yang telah memberikan ijin untuk menyelesaikan skripsi ini.
2. Daru Wahyuni, M.Si, Ketua Jurusan Pendidikan Ekonomi yang telah membantu banyak hal dalam masa perkuliahan dan penyelesaian tugas akhir skripsi.
3. Aula Ahmad Hafidh, M. Si, selaku pembimbing skripsi dan pembimbing akademik yang telah meluangkan banyak waktu untuk membimbing dengan penuh perhatian, kesabaran dan ketelitian serta memberikan saran yang membangun untuk penulisan skripsi ini.
4. Maimun Sholeh, M.Si, selaku narasumber dan penguji utama yang telah memberikan arahan dan saran dalam penulisan skripsi ini.
5. Seluruh Dosen dan Karyawan Jurusan Pendidikan Ekonomi yang telah memberikan bekal ilmu selama kuliah serta sumbangsih dalam penelitian dan penyusunan skripsi ini.

6. Seluruh teman-teman pendidikan ekonomi, khususnya teman-teman angkatan 2010 kelas A (Reaktor) yang telah menjadi sahabat yang baik dalam masa perkuliahan. Saya akan selalu merindukan kalian, semoga kesuksesan selalu menyertai kita semua.
7. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dan menjadi penyemangat dalam penulisan skripsi ini.

Akhirnya penulis berharap semoga apa yang terkandung dalam skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Yogyakarta, 2 April 2015

Penulis



Prasetya Wibisono
NIM. 10404241024

DAFTAR ISI

LEMBAR JUDUL	i
PERSETUJUAN	ii
PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	7
C. Batasan Masalah	7
D. Rumusan Masalah	7
E. Tujuan Penelitian	8
F. Manfaat Penelitian	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	10
A. Landasan Teori	10
1. Pasar Modal	10
a. Pengertian Pasar Modal	10
b. Instrumen Pasar Modal	11
c. Pelaku Pasar Modal	13
d. Jenis-Jenis Pasar Modal	17
2. Laporan Keuangan	21
3. Analisis Rasio Keuangan	23
a. Rasio Likuiditas.....	24
b. Rasio Solvabilitas	24
c. Rasio Profitabilitas	25
d. Rasio Aktivitas	25
4. Saham	26
a. Saham Biasa	27
b. Saham Preferen	27
5. <i>Return Saham</i>	28
6. <i>Inventory Turnover (ITO)</i>	30
7. <i>Return On Asset (ROA)</i>	32
8. <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	33
B. Penelitian yang Relevan	34
C. Kerangka Berfikir	37

D. Paradigma Penelitian	40
E. Hipotesis	40
BAB III METODE PENELITIAN	42
A. Desain Penelitian	42
B. Variabel Penelitian	42
C. Definisi Operasional Variabel Penelitian	43
D. Populasi dan Sampel	44
E. Teknik Pengumpulan Data	46
F. Teknik Analisis Data	46
1. Analisis Regresi Data Panel	46
2. Estimasi Regresi Data Panel	49
a. Uji Chow	49
b. Uji Hausmann	50
3. Uji Asumsi Klasik	50
a. Uji Normalitas	51
b. Uji Multikolinearitas	51
c. Uji Heterokedastisitas	52
d. Uji Autokorelasi	52
4. Uji Statistik	53
a. Uji Statistik t	53
b. Uji F	54
c. Koefisien Determinasi	54
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	54
A. Deskripsi Data	56
B. Hasil Penelitian	58
C. Pembahasan	71
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	74
A. Kesimpulan	74
B. Saran	76
C. Keterbatasan Penelitian	77
DAFTAR PUSTAKA	78
LAMPIRAN	83

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Data Indeks Saham Manufaktur 2008-2013	2
Tabel 2. Statistik Deskriptif	57
Tabel 3. Hasil Uji <i>Common Effect</i>	59
Tabel 4. Hasil Uji <i>Fixed Effect Model</i>	60
Tabel 5. Hasil Uji <i>Random Effect Model</i>	61
Tabel 6. Hasil Uji Chow	62
Tabel 7. Hasil Uji Hausmann	63
Tabel 8. Hasil Uji Normalitas	64
Tabel 9. Hasil Uji Regresi <i>Robust</i>	64
Tabel 10. Hasil Uji Multikolinearitas	65
Tabel 11. Hasil Uji Heterokedastisitas	66
Tabel 12. Hasil Uji Autokorelasi	67
Tabel 13. Hasil Uji Statistik t	68
Tabel 14. Hasil Uji F	69
Tabel 15. Hasil Uji Koefisien Determinasi	70

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Paradigma Penelitian	40
--------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur 2008-2013.....	84
Lampiran 2. Perhitungan Data <i>Return</i> Saham Rata-Rata per Tahun 2008-2013	87
Lampiran 3. Perhitungan Data ITO Tahun 2008-2013	89
Lampiran 4. Perhitungan Data ROA Tahun 200-2013	91
Lampiran 5. Perhitungan Data DER Tahun 2008-2013	93
Lampiran 6. Data Indeks Saham Manufaktur	95
Lampiran 7. Analisis Deskriptif	96
Lampiran 8. Pendekatan <i>Common Effect</i>	97
Lampiran 9. Pendekatan <i>Fixed Effect Model</i>	98
Lampiran 10. Pendekatan <i>Random Effect model</i>	99
Lampiran 11. Uji Chow	100
Lampiran 12. Uji Hausmann	101
Lampiran 13. Uji Normalitas	102
Lampiran 14. Uji Regresi <i>Robust</i>	103
Lampiran 15. Uji Multikolinearitas	104
Lampiran 16. Uji Heterokedastisitas	105
Lampiran 17. Uji Autokorelasi	106
Lampiran 18. Uji Statistik t	107
Lampiran 19. Uji F	108
Lampiran 20. Koefisien Determinasi	109

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam perputaran roda perekonomian, sumber-sumber pembiayaan merupakan hal yang pokok dalam pengembangan usaha, untuk itu perlu adanya solusi akan pendanaan yang memiliki jangka waktu panjang dan memiliki resiko relatif rendah. Pasar modal muncul sebagai alternatif pembiayaan jangka panjang yang bisa dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mencari sumber dana. Sesuai dengan pengertian secara sederhana, pasar modal adalah tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana. Dengan kata lain, pasar modal menjembatani pihak yang membutuhkan dana dalam hal ini perusahaan dengan pihak yang memiliki kelebihan dana dalam hal ini rumah tangga. Sehingga perusahaan dapat memperkuat struktur modalnya hingga dapat lebih leluasa dalam melakukan pengembangan usaha maupun dalam meningkatkan daya saing, baik di pasaran dalam negeri maupun di pasaran internasional. Selain itu pasar modal juga sebagai alternatif bagi rumah tangga (investor) menginvestasikan kelebihan dananya secara lebih efisien.

Suad Husnan (2001) menyatakan bahwa pasar modal memungkinkan para investor mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi resiko mereka. Dengan adanya pasar modal, para investor memungkinkan untuk melakukan diversifikasi investasi (yaitu gabungan dari berbagai

investasi), dengan membentuk portofolio sesuai dengan resiko yang mereka bersedia tanggung dan tingkat keuntungan yang mereka harapkan.

Salah satu sektor yang cukup diminati oleh para investor adalah sektor manufaktur. sektor manufaktur ini cukup diminati oleh investor karena perkembangan saham sektor ini dari tahun ke tahun cenderung meningkat.

Tabel 1. Pertumbuhan Saham Sektor Manufaktur Tahun 2008-2013

No	Sektor Manufaktur	Tahun					
		2008	2009	2010	2011	2012	2013
1	<i>Basic Industry</i>	140	275	385	405	535	470
2	<i>Miscellaneous Industry</i>	230	600	945	1250	1340	1185
3	<i>Consumer and Goods Industry</i>	310	655	985	1275	1595	1805

Sumber: Hasil olahan data IDX

Dari tabel diatas bisa terlihat jika dari tahun 2008-2013 peningkatan cenderung signifikan pada sub sektor *miscellaneous industry* dan *consumers and goods industry*. Sementara itu pada sub sektor *basic industry* hanya mengalami peningkatan yang relatif kecil saja. Bisa dikatakan bahwa kedua sub sektor maunfaktur diatas memiliki daya tarik bagi investor untuk menanamkan investasinya dengan harapan akan memperoleh *return* yang diharapkan.

Setiap investor yang melakukan investasi saham memiliki tujuan yang sama, yaitu untuk mendapatkan *return*. Bagi Investor, besar kecilnya *return* merupakan tolok ukur penilaian terhadap suatu saham. Semakin tinggi *return* yang akan diperoleh, maka semakin tinggi pula daya tarik suatu sahamtersebut dimata investor. *Return* ini bisa berupa *capital gain* maupun deviden. *Capital gain* adalah selisih positif antara harga jual dan harga beli

dan deviden tunai yang diterima emiten karena perusahaan memperoleh keuntungan (Samsul, 2006). *Capital gain* terjadi jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga investasi periode lalu.

Perlu disadari bahwa, sulit dipisahkan antara *return* (sebagai keuntungan investasi) dengan resiko investasi. Terdapat korelasi antara *return* dengan investasi, sebagaimana dalam teori portofolio bahwa semakin tinggi investasi yang ditawarkan satu instrumen sekuritas, maka semakin tinggi kandungan resiko dalam sekuritas bersangkutan (*high return high risk*). Artinya, setiap ekspektasi di masa datang atas satu investasi maka pasti terdapat resiko potensial akan terjadi dari investasi bersangkutan. Terlebih masa datang mengandung ketidakpastian, sementara ketidakpastian sesungguhnya adalah resiko (Nor Hadi, 2013). Untuk itu, sebelum melakukan investasi, investor terlebih dahulu mengamati dan menilai kinerja dari perusahaan yang akan dipilih. Investor tidak pernah tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukan, karena sebuah investasi memuat unsur ketidakpastian. Yang bisa dilakukan adalah memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya, dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya menyimpang dari hasil yang diharapkan (Husnan, 2001). Namun seringkali investor mengabaikan analisis mengenai kinerja dari perusahaan tersebut. investor lebih cenderung melihat langsung kepada fluktuasi harga saham dari perusahaan.

Untuk menilai kinerja suatu perusahaan itu baik atau tidaknya perlu itu perlu dilakukan analisis terhadap laporan keuangan dari perusahaan tersebut.

Laporan keuangan merupakan sarana yang penting bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan secara periodik (Samsul, 2006), yang nantinya dapat menjadi dasar untuk mengambil suatu keputusan. Tentunya untuk dapat menganalisa dan menilai laporan keuangan dibutuhkan pendekatan menggunakan analisa rasio keuangan. Dengan menggunakan analisa rasio keuangan seorang investor dapat menentukan tingkat likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan aktivitas perusahaan tersebut.

Diantara rasio-rasio keuangan tersebut ialah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas. Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi (jangka pendek). Rasio solvabilitas adalah rasio yang menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya (baik jangka pendek maupun jangka panjang), apabila perusahaan itu dilikuidasi. Rasio solvabilitas sering dikenal sebagai *leverage ratios* yang mengukur kontribusi pemilik (pemodal atau pemegang saham) dibandingkan dengan dan yang berasal dari kreditor (Rahardjo, 2005). Salah satu rasio solvabilitas adalah *Debt To Equity Ratio* (DER), rasio ini mengukur jumlah persentase dari jumlah dana yang diberikan oleh kreditor berupa utang terhadap modal sendiri (*shareholders equity*) (Hendra, 2009). Feny Wulandari (2012), Farkhan dan Ika (2012), dalam penelitiannya menunjukkan DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal yang tertanam di dalamnya. Rasio profitabilitas antara lain (ROA). ROE mengukur kemampuan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan (*return*) dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja yang semakin baik (Robert Ang, 1997). Kinerja yang baik akan berdampak pada kenaikan naiknya pendapatan yang diterima perusahaan. Tentunya investor akan melihat hal tersebut sebagai peluang untuk berinvestasi. Investor akan tertarik untuk berinvestasi, jika memang pengembalian hasil (*return*) dari apa yang diinvestasikannya besar. Hasil penelitian Feny Wulandari menunjukkan ROA memiliki pengaruh secara parsial terhadap return saham. Farkhan dan Ika (2012), dalam penelitiannya menunjukkan ROA berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini bertolak belakang dengan hasil penelitian D. Agus Harjito dan Rangga Aryayoga (2009) yang menyebutkan bahwa ROA tidak berpengaruh positif secara parsial terhadap *return* saham.

Selain melihat segi likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas dari suatu perusahaan, investor tentunya harus pula melihat segi aktivitas perusahaan tersebut. Untuk dapat melihat sejauh mana efisiensi perusahaan dalam melakukan aktivitas operasionalnya digunakan rasio aktivitas. Rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan tingkat aktivitas atau efisiensi penggunaan dana yang tertahan pada pos-pos aktiva dalam neraca perusahaan (Rahardjo, 2005). Menurut Irham (2012) rasio aktivitas adalah rasio yang

menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan. Perusahaan yang mampu memaksimalkan seluruh sumber daya yang dimiliki untuk menunjang aktivitas perusahaan, maka perusahaan itu bisa dikatakan memiliki kinerja yang baik. Rasio aktivitas antara lain *Inventory Turnover* (ITO). *Inventory Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kecepatan perputaran persediaan menjadi kas. Semakin cepat *inventory* terjual, semakin cepat investasi perusahaan berubah dan persediaan menjadi kas (Robert Ang, 1997). Akan tetapi rasio ini masih belum banyak diteliti seberapa jauh pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan sehingga nantinya perusahaan merasakan efek dari rasio ini.

Dari pengujian-pengujian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu, terjadi perbedaan hasil penelitian mengenai kinerja keuangan yang berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan objek, metode, data yang digunakan oleh setiap peneliti berbeda. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan analisis laporan keuangan dengan menggunakan rasio ITO, ROA, dan DER untuk melihat kondisi keuangan dalam perusahaan terhadap *return* saham. Oleh karena itu peneliti mengambil judul “Pengaruh *Inventory Turnover*, *Return On Asset*, dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, dapat diidentifikasi beberapa permasalahan, antara lain:

1. Fluktuasi harga saham mempengaruhi nilai perusahaan dimata investor .
2. Ketidakpastian *return* yang diperoleh oleh investor atas investasinya di pasar modal.
3. Belum konsistennya hasil penelitian terdahulu mengenai aspek yang mempengaruhi *return* saham.
4. Investor seringkali mengabaikan analisis mengenai kinerja keuangan.

C. Batasan Masalah

Pembatasan masalah diperlukan untuk memfokuskan pada masalah yang akan diteliti, maka berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan diatas penelitian ini hanya memfokuskan pada faktor fundamental yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur di sektor *miscellaneous* dan *consumer goods industry*. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini juga dibatasi yaitu rasio aktivitas (*Inventory Turnover*), rasio profitabilitas (*Return On Asset*), rasio solvabilitas (*Debt To Equity Ratio*).

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan maslah diatas, maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan dalam penelitian ini, antara lain:

1. Bagaimana pengaruh *Inventory Turnover* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013?
2. Bagaimana pengaruh *Return On Asset* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013?
3. Bagaimana pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013?
4. Bagaimana pengaruh *Inventory Turnover*, *Return On Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Pengaruh *Inventory Turnover* (ITO) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur.
2. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur.
3. Pengaruh *Debt TOA Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur.
4. Pengaruh *Inventory Turnover*, *Return On Asset*, dan *Debt To Equity Ratio* secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur.

F. Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini, dapat diambil manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

Secara teoritis, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan informasi mengenai aspek yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor untuk menentukan keputusan dalam menginvestasikan dananya pada saham yang menghasilkan *return* yang optimal.

b. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan menambah keterampilan dan pengetahuan peneliti dalam menganalisis pasar modal terutama mengenai *return* saham.

c. Bagi Peneliti lain

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan informasi untuk penelitian selanjutnya terutama mengenai *return* saham

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan sarana atau wadah mempertemukan antara penjual dan pembeli (Nor Hadi, 2013). Namun dalam hal ini penjual dan pembeli diartikan sebagai *lender* dan *borrower* atau pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang memiliki kelebihan dana. Pasar modal merupakan pertemuan *supply* dan *demand* dana jangka panjang (Husnan, 2006). Menurut Eduardus (2001), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Bagi perusahaan, pasar modal merupakan sarana untuk memperoleh tambahan sumber dana dengan resiko relatif rendah. Sedangkan bagi masyarakat atau yang sering disebut investor, pasar modal merupakan alternatif investasi guna memanfaatkan kelebihan dananya secara lebih efisien.

Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Oleh karena itu pasar modal memiliki

peran penting dalam rangka meningkatkan dan mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi (Nor hadi, 2013).

b. Instrumen Pasar Modal

Sama halnya dengan pasar biasa, pasar modal memiliki instrumen-instrumen yang diperdagangkan antara lain (Eduardus, 2001):

1) Saham

Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan.

2) Obligasi

Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemiliknya. Pada saat membeli obligasi, investor sudah dapat mengetahui dengan pasti berapa pembayaran bunga yang akan diperolehnya secara periodik dan berapa pembayaran kembali nilai par (*par value*) pada saat jatuh tempo.

3) Reksadana

Reksadana (*mutual fund*) adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana, untuk digunakan sebagai modal berinvestasi baik di pasar modal maupun di pasar uang. Perusahaan reksadana akan menghimpun dana dari investor untuk kemudian

diinvestasikan dalam bentuk portofolio yang dibentuk oleh manajer investasi.

Selain instrumen yang umum diperdagangkan diatas, pasar modal juga memiliki instrument turunan (derivatif) dari instrumen pokok diatas. Instrumen derivatif merupakan sekuritas yang nilainya merupakan turunan dari suatu sekuritas lain, sehingga nilai instrumen derivatif sangat tergantung dari harga sekuritas lain yang ditetapkan sebagai patokan (Eduardus, 2001). Diantara instrumen derivatif tersebut adalah opsi, *futures*, waran, dan *right issue*.

1) Opsi

Opsi merupakan hak untuk menjual atau membeli sejumlah saham tertentu pada harga yang telah ditentukan (Eduardus, 2001). Opsi dapat berupa *call option* dan *put option*. *Call option* memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham yang telah ditentukan dalam jumlah dan harga tertentu dalam jangka waktu yang telah ditetapkan. *Put option* memberikan hak untuk menjual saham yang ditunjuk pada harga dan jumlah tertentu pada jangka waktu yang telah ditetapkan. Nilai opsi mempunyai masa atau jangka waktu tertentu, sehingga jika waktu yang telah ditentukan habis opsi tersebut tidak berlaku lagi.

2) *Futures*

Futures pada dasarnya hampir mempunyai karakteristik yang sama dengan opsi, hanya saja *futures* mengharuskan pembeli

melaksanakan kontrak perjanjian yang telah disepakati (bersifat kewajiban) (Eduardus, 2001). Dalam hal ini kontrak berisi tentang perjanjian untuk melakukan pertukaran aset tertentu di masa yang akan datang antara pembeli dan penjual.

3) Waran

Waran merupakan bagian dari opsi, sehingga karakteristiknya sama dengan opsi (Nor Hadi, 2013). Akan tetapi, waran lebih bersifat jangka panjang antara 6 bulan hingga 6 tahun. Penerbitan waran biasanya disertakan pada sekuritas lain untuk lebih menarik investor. Namun waran dapat dijual terpisah dengan sekuritas pokoknya bila sudah berada di pasar sekunder.

4) *Right Issue*

Right issue adalah instrumen derivatif dari saham, sehingga karakternya mengikuti instrumen pokoknya. *Right issue* memberikan hak bagi pemiliknya untuk membeli sejumlah saham baru yang dikeluarkan oleh perusahaan dengan harga tertentu (Eduardus, 2001). Pada umumnya *right issue* diberikan kepada pemilik saham lama untuk menambah modal perusahaan tanpa harus menjual saham ke publik.

c. Pelaku Pasar Modal

Dalam kegiatan perdagangan di pasar modal tentunya lembaga-lembaga yang turut terlibat dan berperan seperti penjual dan pembeli, lembaga-lembaga tersebut antara lain:

1) Emiten

Emiten adalah pihak yang mencari dana dengan menjual sekuritas kepada masyarakat luas melalui pasar modal (Eduardus, 2001).. Melalui pasar modal perusahaan dapat memperoleh dana jangka panjang, baik berupa modal sendiri (*equity*) maupun melalui modal pinjaman (Hendra, 2009). Emiten berperan dalam pengembangan pasar modal melalui keterbukaan informasi, peningkatan likuidasi sekuritas, pemantauan harga sekuritas dan menjaga hubungan baik dengan pemodal. Perusahaan memanfaatkan pasar modal untuk menarik dana dengan tujuan sebagai berikut (Hendra, 2009):

a) Untuk Perluasan Usaha

Perluasan usaha oleh suatu perusahaan tentunya akan berdampak kepada tambahan kebutuhan dana. Dana yang paling murah adalah bersumber dari laba/keuntungan yang belum dibagikan atau dikenal dengan laba ditahan (*retained earning*). Apabila perusahaan tidak memiliki laba ditahan, biasanya yang diprioritaskan adalah mengundang para pemegang saham untuk menambah modalnya.

Dalam praktiknya tidak jarang para pemegang saham menemukan kesulitan memenuhi permintaan tersebut, untuk itu jalan keluarnya adalah meningkatkan pinjaman atau menjual saham baru kepada pihak lain.

b) Memperbaiki Struktur Modal

Perusahaan yang mengalami kerugian karena memiliki beban hutang terlalu besar, biasanya akan mengambil keputusan untuk mengubah struktur modalnya. Keputusan mengubah struktur modal dikenal juga dengan istilah *financial restructuring*. Keputusan ini ditempuh dengan menjual/mengeluarkan saham. Keputusan yang diambil dengan menjual saham menguntungkan apabila kondisi perekonomian dan usaha dalam keadaan baik, karena perusahaan akan memperoleh keuntungan lebih besar dibandingkan bunga pinjaman yang dibayarkan.

c) Pengalihan Pemegang Saham (*divestment*)

Pengalihan pemegang saham perusahaan yang telah *go public* kepada pihak lain akan lebih mudah apabila sudah ada pihak yang bersedia untuk membelinya. Para pemegang saham dapat juga memanfaatkan pasar modal sebagai tempat untuk mengalihkan sahamnya, dalam hal demikian maka pemilik saham dapat menawarkan sahamnya secara umum (*public offering*).

2) Pemodal (Investor)

Pemodal (investor) merupakan pihak yang mempunyai dana yang siap diinvestasikan pada pasar modal (Eduardus, 2001). Penanam modal (investor) yang diatur oleh undang-undang terdiri

atas Penanam Modal Dalam Negeri (PMDN) dan Penanam Modal Asing (PMA). Tujuan dari pemodal dapat dikelompokkan sebagai berikut (Hendra, 2009):

a) Memperoleh Dividen

Kelompok ini mengincar perusahaan yang sudah sangat stabil atau *blue chips* karena perusahaan tersebut diperkirakan akan memperoleh keuntungan yang relatif stabil, dan akhirnya memberikan dividen. Bagi kelompok ini memperoleh dividen lebih penting dibandingkan dengan memperoleh kenaikan harga saham (*capital gain*).

b) Berdagang

Kelompok ini aktif dalam kegiatan berdagang di bursa, dengan tujuan memperoleh selisih lebih penjualan saham dari turun/naiknya harga saham sesuai dengan penawaran dan permintaan.

3) Pemerintah

Pemerintah dalam hal ini mempunyai tugas dan peran mengatur dan mengawasi setiap kegiatan yang terkait dengan pasar modal. Pemerintah menciptakan peraturan perundang-undangan guna menjamin kepentingan setiap pelaku pasar modal, sehingga para pelaku pasar modal diharapkan lebih aktif dalam melakukan aktivitasnya.

4) Lembaga Penunjang

Lembaga penunjang adalah pihak swasta yang turut aktif dalam kegiatan pasar modal. Fungsi dari lembaga penunjang ini adalah sebagai perantara antara emiten dan pemodal untuk bertransaksi di pasar modal. Lembaga penunjang memberikan jasa-jasa kepada emiten maupun pemodal guna memperlancar kegiatan perdagangan.

d. Jenis-Jenis Pasar Modal

Pasar modal merupakan lembaga yang terorganisir yang menyediakan sarana transaksi sekuritas, sehingga dilihat dari struktur dan bentuk pasar berbeda dengan pasar lainnya. Pasar modal tidak hanya sekedar wadah, tempat, gedung, dan jenis fasilitas fisik lainnya, melainkan juga berupa penyediaan mekanisme yang memberikan ruang dan peluang untuk melakukan transaksi. Oleh karena itu pasar modal terbagi empat jenis, yaitu:

1) Pasar Perdana

Pasar perdana, ialah dimana perusahaan untuk pertama kalinya menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat umum (Samsul, 2006). Penawaran umum awal ini, yang disebut juga dengan *initial public offering* (IPO). Sebelum menawarkan saham di pasar perdana, perusahaan emiten sebelumnya akan mengeluarkan informasi mengenai perusahaan secara detail atau disebut juga prospektus (Eduardus, 2001). Prospektus berfungsi untuk

memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada calon investor, sehingga dengan adanya informasi tersebut maka investor akan bisa mengetahui prospek perusahaan di masa datang, dan selanjutnya tertarik untuk membeli sekuritas yang diterbitkan emiten.

Dalam pasar perdana ini perusahaan tidak akan menjual secara langsung sekuritasnya kepada masyarakat umum, melainkan melalui pihak banker investasi (*underwriter*). Nantinya *underwriter* akan membeli sekuritas dengan harga yang telah disetujui dan menanggung resiko atau kerugian kemudian menjualnya ke publik. Proses pembelian sekuritas oleh *underwriter* yang nantinya akan dijual kembali ke publik disebut juga dengan *underwriting* (Jogiyanto, 2010).

Pekerjaan *underwriter* tentunya didasari atas kemampuan emiten dan kemampuan para pemodal untuk membeli sekuritas yang diterbitkan. Dalam prakteknya, *underwriter* dikenal dalam empat macam tipe sebagai berikut (Hendra, 2009):

a) Kesanggupan Secara Penuh (*full/firm commitment*)

Penjamin emisi (*underwriter*) menyatakan kesanggupannya secara penuh (*full/firm commitment*) atas terjualnya sebagian atau seluruhnya yang mana penjamin emisi akan membeli keseluruhan jumlah saham dengan harga penawaran kepada pemodal secara umum.

b) Kesanggupan Terbaik (*best effort commitment*)

Kewajiban yang ditanggung oleh penjamin emisi adalah menjual sebaik mungkin dengan usaha yang maksimal, apabila ada sebagian saham yang tidak terjual, maka saham tersebut dikembalikan. Dalam hal ini tidak ada kewajiban dari penjamin emisi untuk membeli sisa saham yang belum terjual.

c) Kesanggupan Siaga (*stand by commitment*)

Penjamin emisi bersedia membeli sisa jumlah saham yang belum laku setelah batas waktu ditentukan. Hanya saja harga pembelian oleh penjamin emisi tidak sama dengan harga penawaran umum, dimana harga tersebut telah disepakati sebelumnya.

d) Kesanggupan Semua atau Tidak Sama Sekali (*all or none commitment*)

Penjamin emisi akan berusaha menjual saham/obligasi emiten sampai terjual semua, apabila dalam pelaksanaannya saham/obligasi tersebut hanya laku sebagian, maka penjamin emisi akan membatalkan transaksi penjualan tersebut dan mengembalikannya kepada emiten.

2) Pasar Kedua (Sekunder)

Pasar kedua, adalah tempat atau sarana transaksi jual-beli efek antarinvestor dan harga dibentuk oleh investor melalui perantara efek (Samsul, 2006). Terbentuknya harga pasar oleh tawaran jual

dan tawaran beli dari para investor ini juga disebut dengan *order driven market*. Dengan adanya pasar kedua (sekunder), investor dapat melakukan perdagangan sekuritas untuk mendapatkan keuntungan. Oleh karena itu, pasar sekunder memberikan likuiditas kepada investor, bukan kepada perusahaan seperti dalam pasar perdana (Eduardus, 2001). Perdagangan di pasar sekunder dapat dilakukan di dua jenis pasar, yaitu pasar lelang (*auction market*) atau pasar negosiasi (*negotiated market*).

a) Pasar Lelang (*auction market*)

Pasar sekunder yang merupakan pasar lelang adalah pasar sekuritas yang melibatkan proses pelelangan (penawaran) pada sebuah lokasi fisik. Transaksi antar pembeli dan penjual menggunakan perantara broker yang mewakili masing-masing pihak pembeli atau penjual. Dengan demikian, investor tidak dapat secara langsung melakukan transaksi tetapi dilakukan melalui perantara broker (Eduardus, 2001).

b) Pasar Negosiasi (*negotiated market*)

Pasar negosiasi sering disebut dengan istilah *over counter market* (OTC). Pasar negosiasi terdiri dari jaringan berbagi dealer yang menciptakan pasar tersendiri di luar lantai bursa bagi sekuritas, dengan cara membeli dari dan menjual ke investor. Efek-efek yang diperdagangkan dalam OTC biasanya merupakan efek-efek yang tidak tercatat (*unlisted securities*).

Tidak seperti broker dalam pasar lelang, dealer di pasar negosiasi mempunyai kepentingan pada transaksi jual beli karena sekuritas yang diperdagangkan adalah milik dealer tersebut dan mereka mendapatkan *return* dari selisih harga jual beli yang dilakukannya. Transaksi yang terjadi dalam pasar negosiasi tidak ditangani oleh organisasi yang terorganisir seperti PT Bursa Efek Indonesia, tetapi terhubung secara elektronik di antara berbagai dealer-dealer yang terlibat.

Di pasar negosiasi, pembeli dan penjual yang melakukan transaksi dapat berhubungan secara langsung satu dengan yang lain melalui suatu jaringan komunikasi, sehingga harga yang terjadi merupakan hasil negosiasi antara pembeli dan penjual secara langsung (Eduardus, 2001). Oleh karena itu perdagangan di pasar negosiasi tidak membutuhkan tempat fisik dan organisasi formal dengan syarat keanggotaan tertentu dan jenis sekuritas tertentu pula.

2. Laporan Keuangan

Sebelum memutuskan untuk berinvestasi di pasar modal, tentunya investor terlebih dahulu melakukan kajian mengenai kinerja dari perusahaan yang akan dipilih sebagai investasi. Untuk dapat melakukan kajian mengenai kinerja dari perusahaan tersebut dibutuhkan informasi yang mencakup semua kegiatan operasional perusahaan itu sendiri. Informasi tersebut dapat diperoleh dalam laporan keuangan.

Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, dimana selanjutnya itu akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang kinerja suatu perusahaan (Irham, 2012). Hendra (2009) menyebutkan bahwa laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan. Laporan keuangan pada dasarnya merupakan hasil proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut (Irham, 2012).

Laporan keuangan terdiri dari tiga komponen utama yang menggambarkan secara umum aktivitas perusahaan berdasarkan informasi yang dikandungnya. Komponen-komponen tersebut adalah:

a. Neraca

Neraca adalah laporan keuangan yang menggambarkan kondisi finansial perusahaan pada suatu waktu tertentu (Eduardus, 2001). Neraca disebut juga sebagai gambaran kondisi perusahaan yang bersifat “*snapshot*” atau gambaran sesaat, karena neraca hanya memberikan informasi posisi keuangan perusahaan pada saat tertentu saja.

b. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi adalah ringkasan profitabilitas perusahaan selama periode waktu tertentu, misalnya satu tahun (Eduardus, 2001). Laporan laba rugi menyediakan rincian pendapatan, beban, utang, dan rugi perusahaan untuk satu periode waktu (John, 2005).

c. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas disebut juga sebagai laporan perubahan posisi financial atau laporan dana perusahaan (Eduardus, 2001). Laporan arus kas memuat aliran arus kas yang bersala dari operasi perusahaan, investasi, dan aktivitas finansial yang dilakukan perusahaan.

Dengan diperolehnya laporan keuangan, maka diharapkan laporan keuangan bisa membantu dalam tujuan untuk menghindari analisis yang keliru dalam melihat kondisi perusahaan. Akan tetapi informasi dalam laporan keuangan tidak secara jelas menggambarkan bagaimana kondisi dari sebuah perusahaan. Perlu dilakukan analisis terhadap ukuran tingkat profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan aktivitas perusahaan tersebut. Analisis mengenai tingkat profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan aktivitas ini disebut dengan analisis rasio keuangan.

3. Analisis Rasio Keuangan

Untuk melakukan analisis terhadap perusahaan, selain melihat laporan keuangan perusahaan, juga bisa dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator

keuangan, yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan *trend* pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan (Bambang, 2001) dalam (Irham, 2012). Dalam suatu analisis rasio keuangan ada empat hal yang pokok , yaitu sebagai berikut:

a. Rasio likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang sudah jatuh tempo (Hendra, 2009). Rasio likuiditas antara lain:

- 1) *Current ratio*
- 2) *Acid test ratio/quick ratio*

b. Rasio solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola utangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali utangnya (Irham, 2012). Rasio solvabilitas antara lain:

- 1) *Debt ratio*
- 2) *Debt To Equity Ratio*
- 3) *Times Interest Earned*
- 4) *Fixed Charge Coverage*
- 5) *Cash Flow Coverage*

c. Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Irham, 2012). Rasio profitabilitas terdiri dari:

- 1) *Gross Profit Margin*
- 2) *Net Profit Margin*
- 3) *Return On Asset*
- 4) *Return On Equity*

d. Rasio aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan (Irham, 2012). Rasio aktivitas antara lain:

- 1) *Inventory Turnover*
- 2) *Fixed Asset Turnover*
- 3) *Total Asset Turnover*
- 4) *Receivables Turnover*

Manfaat dari analisis rasio keuangan ini antara lain (Irham, 2012):

- a. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat untuk dijadikan sebagai alat untuk menilai kinerja dan prestasi perusahaan.
- b. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat bagi pihak manajemen sebagai rujukan untuk membuat perencanaan.

- c. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai alat untuk mengevaluasi kondisi suatu perusahaan dari perspektif keuangan.
- d. Analisis rasio keuangan juga bermanfaat bagi para kreditor dapat digunakan untuk memperkirakan potensi risiko yang akan dihadapi dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjaman.
- e. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai penilaian bagi pihak *stakeholder* organisasi.

4. Saham

Saham merupakan salah satu instrumen ekuitas yang paling populer diperdagangkan di pasar modal. Saham sendiri memiliki pengertian sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Robert Ang, 1997). Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham (Eduardus, 2001). Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku Daftar Pemegang Saham (DPS). Jenis yang biasa dikenal ada dua jenis, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*)

a. Saham Biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan (Eduardus, 2001). Oleh karena itu, pemegang saham mempunyai hak suara (*voting rights*) untuk memilih direktur ataupun manajemen perusahaan dan ikut berperan dalam pengambilan keputusan penting perusahaan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Saham biasa adalah saham yang menempatkan pemiliknya paling akhir terhadap *claim* (Nor Hadi, 2013). Apabila perusahaan mengalami kerugian atau kebangkrutan, maka pemegang saham biasa yang akan paling dirugikan. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak diwajibkan untuk membayar sejumlah kas terhadap pemegang saham. Meskipun investor tidak harus memperoleh pendapatan yang tetap, investor dapat memanfaatkan fluktuasi harga saham untuk memperoleh keuntungan selisih harga (*capital gain*) (Eduardus, 2001)

b. Saham Preferen (*preferred stock*)

Saham preferen mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa (Jogiyanto, 2003). Artinya, disamping memiliki karakteristik seperti obligasi, juga memiliki karakteristik seperti saham biasa. Saham preferen memberikan hasil tetap berupa deviden layaknya pada obligasi dan mempunyai hak pembayaran terlebih dahulu apabila terjadi likuidasi perusahaan. Kadang saham preferen memberikan deviden yang kumulatif. Artinya apabila pada

tahun lalu perusahaan rugi, maka besarnya dividen akan ditunda untuk dibayarkan keseluruhannya pada tahun ini (Husnan, 2006). Saham preferen terkadang juga memberikan *participating feature*, yaitu para pemegang saham akan memperoleh tambahan dividen apabila besarnya dividen tetap lebih kecil dari dividen yang diterima oleh pemegang saham biasa. Berapa lama periode kumulatif dan ada tidaknya *participating feature* ditentukan dalam rapat pemegang saham.

5. Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Robert Ang, 1997). Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik secara langsung maupun tidak langsung. Pada prinsipnya, komponen *return* terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga).

Current income (keuntungan lancar) adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. Jenis keuntungan tersebut bersifat jangka pendek (*current income*) karena diterima dalam bentuk kas (misalnya: kupon bunga obligasi, giro/cek, dividen tunai dan sejenisnya), maupun setara kas yang mudah dicairkan (misalnya: saham bonus atau dividen saham yang mudah dicairkan lewat penjualan di pasar modal) (Robert Ang, 1997).

Capital gain, yaitu keuntungan yang berupa selisih lebih antara harga jual dan harga beli suatu instrumen investasi. Jika selisih kurang antara harga jual dengan perolehan suatu efek berarti terjadi kerugian (*capital loss*). *Capital gain/loss* hanya terjadi jika pemegang surat berharga (efek) menjual, karena dengan terjadinya penjualan berarti muncul selisih lebih atau kurang dari harga beli (perolehan).

Terdapat korelasi antara *return* dengan investasi, sebagaimana dalam teori portofolio bahwa semakin tinggi investasi yang ditawarkan satu instrumen sekuritas, maka semakin tinggi kandungan resiko dalam sekuritas bersangkutan (*high return high risk*). Artinya, setiap ekspektasi di masa datang atas satu investasi maka pasti terdapat resiko potensial akan terjadi dari investasi bersangkutan. Terlebih masa datang mengandung ketidakpastian, sementara ketidakpastian sesungguhnya adalah resiko (Nor Hadi, 2013).

Untuk itu, investor perlu memprediksi *return* masa depan (*expected return*) dan mengamati *return* yang terjadi (*realized return*). *Expected return* dapat didefinisikan sebagai *return* (kembali) yang diharapkan oleh seorang investor atas suatu investasi yang akan diterima pada masa yang akan datang (Robert Ang, 1995). Menurut Eduardus (2001), *expected return* merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor di masa datang. Sedangkan *realized return* merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh investor pada masa lalu. Ketika investor menginvestasikan dananya, dia akan mensyaratkan tingkat *return* tertentu. Jika periode investasi telah

berlalu, investor tersebut akan dihadapkan pada tingkat *return* yang sesungguhnya dia terima. Antara tingkat *return* yang diharapkan dan tingkat *return* aktual yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan mungkin saja berbeda. Perbedaan antara *return* yang diharapkan dengan *return* aktual merupakan resiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam proses investasi (Eduardus, 2001).

Secara umum faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham terdiri dari faktor fundamental, faktor pasar dan faktor makro. Karena faktor makro berpengaruh secara lokal terhadap suatu obyek investasi, maka yang perlu dikaji lebih jauh adalah faktor fundamental dan faktor pasar. Faktor fundamental merupakan faktor yang berhubungan dengan kinerja perusahaan emiten, sedangkan faktor pasar berkaitan dengan kinerja sahamnya (Saniman, 2007). Analisis terhadap faktor fundamental merupakan salah satu cara melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator terkait dengan kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan termasuk berbagai indikator keuangan dan manajemen perusahaan. Dengan demikian analisis fundamental merupakan analisis yang berbasis pada berbagai data riil untuk mengevaluasi atau memproyeksikan nilai suatu saham.

6. *Inventory Turnover (ITO)*

Inventory turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kecepatan perputaran persediaan menjadi kas. Semakin cepat *inventory* terjual, semakin cepat investasi perusahaan berubah dan persediaan

menjadi kas (Robert Ang, 1997). ITO mengukur berapa lama rata-rata barang berada di gudang (Husnan, 2006). Artinya semakin tinggi nilai ITO yang diperoleh, semakin efisien perusahaan didalam melaksanakan operasinya. Dengan kata lain, perusahaan yang nilai perputaran persediaannya makin tinggi berarti makin efisien dalam kaitannya dengan pengendalian biaya, efisiensi dalam pengendalian biaya bagi perusahaan akan berdampak pada peningkatan perolehan laba (Saniman, 2007).

Kenaikan persediaan disebabkan oleh peningkatan aktivitas, atau karena perubahan kebijakan persediaan. Jika terjadi kenaikan persediaan yang tidak proporsional dengan peningkatan aktivitas, maka bisa dikatakan terjadi pemborosan dalam mengelola persediaan. Kondisi perusahaan yang baik adalah dimana kepemilikan persediaan dan perputaran adalah selalu berada dalam kondisi yang seimbang. Artinya jika perputaran persediaan adalah kecil, maka akan terjadi penumpukan barang dalam jumlah yang banyak di gudang. Namun jika perputaran terlalu tinggi maka jumlah barang yang tersimpan di gudang akan kecil, sehingga jika sewaktu-waktu terjadi kehilangan bahan/barang di pasaran dalam kejadian yang bersifat di luar perhitungan seperti gagal panen, bencana alam, kekacauan stabilitas politik dan keamanan serta berbagai kejadian lainnya. Maka ini bisa mengakibatkan perusahaan terganggu aktivitas operasionalnya dan lebih jauh berpengaruh pada sisi penjualan serta perolehan keuntungan (Irham, 2012).

ITO dihitung dengan cara membagi harga pokok penjualan dengan rata-rata persediaan. Rata-rata persediaan diperoleh dengan menjumlahkan persediaan barang setiap bulan selama satu tahun kemudian dibagi 12 atau apabila informasi persediaan barang setiap bulan tidak tersedia, maka rata-rata persediaan diperoleh dengan menjumlahkan persediaan awal dan akhir kemudian dibagi dua. Hal ini dikarenakan penjualan terjadi sepanjang tahun, sedangkan angka persediaan adalah angka pada satu titik waktu tertentu.

7. *Return On Asset (ROA)*

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas. Dalam analisis laporan keuangan, rasio ini paling sering diamati karena mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan. ROA mengukur kemampuan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan (*return*) dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja yang semakin baik (Robert Ang, 1997).

Suad Husnan (2006) menyebutkan bahwa ROA menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa dipoles dari seluruh kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. ROA diukur dari laba bersih setelah pajak (*Earning After Tax/Net Income After Tax*) terhadap total asetnya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi nilai *Return On Asset* menunjukkan bahwa

semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan aktiva guna memperoleh laba.

8. *Debt To Equity Ratio (DER)*

DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah presentase dari jumlah dana yang diberikan oleh kreditur berupa utang terhadap modal sendiri (*shareholders equity*) (Hendra, 2009). DER mengukur tingkat *leverage* terhadap modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin rendah rasio ini, berarti semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan semakin besar perlindungan bagi kreditor (*margin of safety*) jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian besar (Van Horne, 2005). DER dihitung dengan membandingkan total utang perusahaan (termasuk kewajiban jangka pendek) dengan ekuitas pemegang saham.

Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah, memiliki risiko kecil apabila kondisi perekonomian menurun. Akan tetapi sebaliknya apabila kondisi perekonomian sedang baik (*boom*), perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan (*return*) yang relatif besar (Hendra, 2009). Rasio *leverage* tinggi juga akan membahayakan perusahaan, karena perusahaan akan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit melepaskan beban utang tersebut. Untuk itu, keputusan tentang penggunaan *leverage* harus dipertimbangkan dengan seksama antara kemungkinan risiko dengan tingkat keuntungan (*expected return*) yang akan diperoleh.

B. Penelitian yang Relevan

1. Bambang dan Toto (2011) jurnal yang berjudul “Kinerja Keuangan Konvensional, *Economic Value Added*, dan *Return Saham*”. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) dan *Residual income* (RI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel *Return On Equity* (ROE) dan *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Penelitian tersebut memiliki perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu objek yang diteliti merupakan perusahaan-perusahaan di bidang industri makanan dan minuman sementara penelitian yang akan dilakukan menggunakan perusahaan-perusahaan manufaktur di sektor *miscellaneous* dan *consumer goods industry*. Selain itu penelitian tersebut juga memiliki persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu menggunakan variabel ROA sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat.
2. Feny Wulandari (2012) penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Indeks LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian tersebut secara parsial menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV) tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Total Asset Turnover*

(TATO) secara parsial memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu penelitian ini menggunakan sampel di perusahaan manufaktur, menggunakan variabel terikat *return* saham, dan menggunakan variabel bebas *Return On Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu penelitian ini menggunakan regresi linear berganda sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan regresi data panel. Selain itu, penelitian ini menggunakan variabel bebas lainnya yaitu *Total Asset Turnover* (TATO), *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Return On Equity* (ROE).

3. Agus Harjito dan Rangga A (2009) dengan penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Economic Value Added* (EVA), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) secara parsial tidak memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu menggunakan variabel terikat *return* saham dan variabel bebas *Return On Asset* (ROA). Sedangkan perbedaannya terdapat pada variabel bebas lain yang digunakan, yaitu *Economic Value Added* (EVA), dan *Return On Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) yang tidak digunakan pada penelitian yang akan dilakukan. Selain itu, sampel yang digunakan untuk penelitian ini lebih

kepada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian yang akan datang lebih terfokus pada sektor *miscellaneous* dan *consumer goods industry*. Alat analisis yang digunakan juga berbeda yaitu menggunakan regresi data panel sedangkan penelitian ini menggunakan regresi berganda.

4. Saniman Widodo (2007) dengan penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar, Terhadap Return Saham Syariah dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2003 – 2005”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Hasil penelitian ini menunjukan bahwa TATO, ITO, ROA, ROE, EPS dan PBV secara bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap returnsaham syariah. Sedangkan secara parsial pengaruhnya berbeda-beda, TATO, ROA, ROE dan EPS masing-masing mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham syariah, ITO berpengaruh positif tidak signifikan terhadap returnsaham syariah, dan PBV mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap return saham syariah. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang kan dilakukan adalah variable yang digunakan dalam penelitian ini ROA dan ITO digunakan juga dalam penelitian yang akan dilakukan. Sementara perbedaan penelitian ini ialah data yang digunakan berupa data dari perusahaan syariah yang tergabung dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2003 – 2005, sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan

data perusahaan manufaktur sektor *miscellaneous* dan *consumer goods industry* tahun 2008-2013.

5. Atika Fatmawati (2013) dengan penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar Terhadap *Return* Saham Perusahaan Grosir dan Ritel yang Terdaftar dalam Daftar Efek Syariah”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya variabel ROE dan PBV yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel TATO, ITO, ROA, dan EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Persamaan dalam penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah penggunaan variabel ITO dan ROA sebagai prediktor terhadap *return* saham. Sementara perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data perusahaan grosir dan ritel periode tahun 2008-2011, sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan data perusahaan manufaktur sektor *miscellaneous* dan *consumer goods industry* tahun 2008-2013.

C. Kerangka Berfikir

1. Pengaruh *Inventory Turnover* terhadap *return* saham

Inventory turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kecepatan perputaran persediaan menjadi kas. Semakin cepat *inventory* terjual, semakin cepat investasi perusahaan berubah dan persediaan menjadi kas (Robert Ang, 1997). Perusahaan yang nilai perputaran persediaannya makin tinggi berarti makin efisien dalam kaitannya dengan

pengendalian biaya, efisiensi dalam pengendalian biaya bagi perusahaan akan berdampak pada peningkatan perolehan laba (Saniman, 2007). Informasi mengenai tingkat perputaran persediaan dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan apakah persediaan lambat dalam proses penjualan atau pemakaiannya pada kegiatan perusahaan. Semakin tinggi nilai ITO mengindikasikan penjualan yang lancar dan kinerja perusahaan yang baik, sehingga meningkatkan keuntungan. Peningkatan keuntungan ini akan direspon positif oleh investor, sehingga harga saham cenderung naik dan *return* saham akan meningkat pula.

2. Pengaruh *Return On Asset* terhadap *return* saham

Return On Asset merupakan ukuran kemampuan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan (*return*) bagi perusahaan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja yang semakin baik (Robert Ang, 1997). Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan bahwa semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya guna memperoleh laba. Semakin efisien perusahaan berarti semakin baik kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang semakin baik dan nilai perusahaan yang meningkat akan memberikan harapan naiknya harga saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan berdampak kepada kenaikan *return* saham (Saniman, 2007).

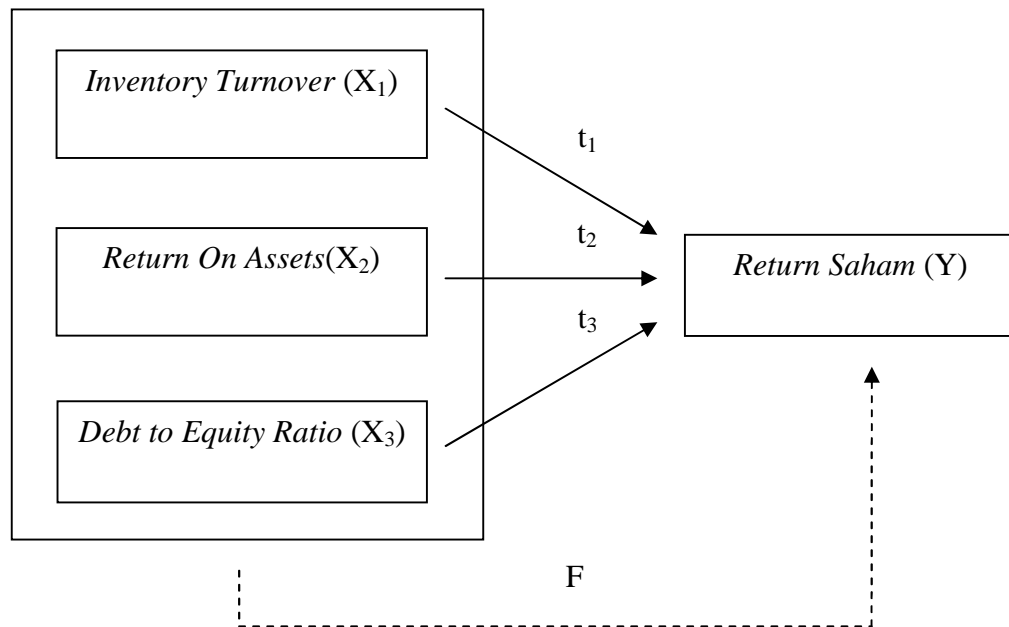
Hal ini menarik bagi investor untuk memiliki saham tersebut. Karena peningkatan ini akan dinikmati juga oleh pemegang saham. Tentunya investor akan lebih tertarik untuk memiliki saham perusahaan yang

memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi. Jika banyak investor tertarik, maka permintaan akan saham tersebut akan meningkat dan harga saham akan cenderung meningkat yang diikuti dengan peningkatan *return* sahamnya.

3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham

Debt to equity ratio menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri (Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti, 2002). Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* dalam menunjukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang, yang dimana rasio DER menghubungkan antara *total debt* dengan total ekuitas (Farkhan dan Ika, 2012). Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar total utang terhadap total ekuitasnya (Robert Ang, 1997). Semakin tinggi rasio DER, menunjukkan semakin besar penggunaan utang dalam pendanaan perusahaan dan ketergantungan perusahaan dengan pihak luar. Ketergantungan akan pihak luar meningkatkan risiko dan beban yang harus ditanggung oleh kreditur. Hal ini akan mengurangi minat kreditur (investor) untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga akan menurunkan harga saham perusahaan yang berakibat pada *return* saham.

D. Paradigma Penelitian



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan:

- Pengaruh X_1 , X_2 , X_3 secara parsial terhadap *return* saham
- Pengaruh X_1 , X_2 , X_3 secara simultan terhadap *return* saham

E. Hipotesis

Berdasarkan landasan koseptual, tinjauan pusataka, dan kerangka berfikir yang telah diuraikan diatas, dapat dikemukakan beberapa hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H1: Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Inventory Turnover* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013

- H2: Terdapat pengaruh positif dan signifikan *Return On Asset* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013
- H3: Terdapat pengaruh negatif dan signifikan *Debt To Equity Ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013
- H4: Terdapat pengaruh yang signifikan *Inventory Turnover*, *Return On Asset*, dan *Debt To Equity Ratio* secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam kategori penelitian *ex post facto*, yaitu penelitian yang dilakukan untuk meneliti peristiwa yang telah terjadi dan kemudian meruntut kebelakang untuk mengetahui faktor-faktor yang menyebabkan timbulnya kejadian tersebut. Penelitian ini asosiatif kausal, karena penelitian ini akan mengetahui hubungan sebab-akibat dari variabel *independent* terhadap variabel *dependent*. Berdasarkan jenis data yang digunakan penelitian ini tergolong sebagai penelitian kuantitatif.

B. Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan dua macam variabel yang dijadikan objek penelitian, yaitu:

1. Variabel Bebas

Variabel bebas (*independent variable*) adalah variabel yang mempengaruhi atau memberikan akibat pada variabel lain. Variabel bebas dalam penelitian ini *Inventory Turnover* (X_1), *Return On Asset* (X_2) dan *Debt to Equity Ratio* (X_3).

2. Variabel Terikat

Variabel terikat (*dependent variable*) adalah variabel yang dipengaruhi atau diakibatkan oleh variabel lain (variabel bebas). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah *return* saham (Y).

C. Definisi Operasional Variabel Penelitian

1. *Return Saham*

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Investor tidak akan berinvestasi jika tidak ada keuntungan dari investasinya. *Return* saham dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

R_{it} = tingkat keuntungan saham I pada periode t

P_{it} = harga penutupan saham I pada periode t (harga penutupan)

P_{it-1} = harga penutupan saham I pada periode sebelumnya (harga penutupan)

2. *Inventory Turnover (ITO)*

Inventory Turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kecepatan perputaran persediaan menjadi kas. Semakin cepat *inventory* terjual, semakin cepat investasi perusahaan berubah dan persediaan menjadi kas. ITO dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan Rata - Rata}}$$

3. *Return On Asset (ROA)*

Return On Asset (ROA) merupakan ukuran kemampuan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan (*return*) bagi perusahaan

dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinyaguna memperoleh laba.

Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{NIAT}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Keterangan:

NIAT = *Net Income After Tax* (laba bersih sesudah pajak)

Total Aktiva = total aset perusahaan pada periode laporan akhir tahun

4. *Debt To Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah presentase utang terhadap modal sendiri. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menunjukkan semakin besar total utang terhadap total ekuitasnya. Secara sistematis DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013). Dapat disimpulkan bahwa populasi bukan hanya orang, tetapi juga objek dan benda-benda alam yang lain. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2013). Jadi apa yang dipelajari dari sampel itu, kesimpulannya akan dapat diberlakukan untuk populasi. Dalam penelitian ini sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu sampel ditentukan berdasarkan pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Teknik ini digunakan untuk memperoleh sampel yang representatif (mewakili). Untuk itu, dalam penelitian ini memilih kriteria-kriteria yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria-kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai emiten selama periode penelitian.
2. Perusahaan yang masuk dalam perusahaan manufaktur pada Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013
3. Perusahaan manufaktur yang termasuk dalam sektor *miscellaneous industry* (aneka industri), yaitu perusahaan yang bergerak di bidang industri otomotif dan suku cadang, industri kabel, elektronik, industri alas kaki, dan industri tekstil (garmen). *Consumer goods industry* (industri barang-barang konsumsi), yaitu perusahaan yang bergerak di bidang industri kosmetik, industri bahan pangan, industri peralatan rumah tangga, industri farmasi dan industri tembakau.
4. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember periode 2008-2013

5. Memiliki data laporan keuangan perusahaan manufaktur dan informasi lain yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, diperoleh sampel sebanyak 66 perusahaan.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dari sumber-sumber data sekunder. Sumber data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari laporan keuangan yang berasal dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *Indonesian Stock Exchange* (IDX).

F. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel dengan menggunakan program Eviews untuk pengolahan data.

1. Analisis Regresi Data Panel

Secara teoritis data panel adalah data individual yang diteliti selama rentan waktu tertentu sehingga data panel memberikan informasi observasi setiap individu dalam sampel. Analisis regresi data panel adalah analisis regresi yang didasarkan pada data panel untuk mengamati hubungan antara satu variabel terikat (dependent variabel) dengan satu atau lebih variabel bebas independen variabel (Nyoman dan Neneng, 2009). Secara umum dengan menggunakan data panel kita akan menghasilkan intersep dan slope koefisien yang berbeda pada setiap perusahaan dan setiap periode

waktu. Adapun persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 ITO_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 DER_{it} + u_{it}$$

Keterangan:

Y_{it} = *return* saham

β_0 = konstanta

β_{1-3} = koefisien regresi

ITO_{it} = variabel *Inventory Turnover* dalam unit ke I pada periode waktu t

ROA_{it} = variabel *Return On Assets* dalam unit ke I pada periode waktu t

DER_{it} = variabel *Debt to Equity Ratio* dalam unit I pada periode waktu t

u_{it} = residu atau variabel pengganggu

Oleh karena itu, di dalam mengestimasi persamaan akan sangat tergantung dari asumsi yang kita buat tentang intersep, koefisien slope dan variabel gangguannya. Ada beberapa kemungkinan yang akan muncul, yaitu:

- a. Diasumsikan intersep dan slope adalah tetap sepanjang waktu dan individu (perusahaan) dan perbedaan intersep dan slope dijelaskan oleh variabel gangguan.
- b. Diasumsikan slope adalah tetap tetapi intersep berbeda antar individu.
- c. Diasumsikan slope tetap tetapi intersep berbeda baik antar waktu maupun antar individu.
- d. Diasumsikan intersep dan slope berbeda antar individu
- e. Diasumsikan intersep dan slope berbeda antar waktu dan antar individu

Pada model data panel dikenal tiga macam pendekatan estimasi yaitu *pooled least square (common effect)*, *fixed effect*, dan *random effect*.

a. *Pooled Least Square (Common Effect)*

Teknik ini merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel, yaitu dengan mengkombinasikan data *cross section* dan *time series* sebagai satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan entitas (individu). Dimana pendekatan yang sering dipakai adalah metode *Ordinary Least Square* (OLS). Model *Common Effect* mengabaikan adanya perbedaan dimensi individu maupun waktu atau dengan kata lain perilaku data antar individu sama dalam berbagai kurun waktu.

b. *Fixed Effect Model*

Pendekatan model *Fixed Effect* mengasumsikan bahwa intersep dari setiap individu adalah berbeda sedangkan slope antar individu adalah tetap (sama). Teknik ini menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar individu.

c. *Random Effect Model*

Pendekatan yang dipakai dalam *Random Effect* mengasumsikan setiap perusahaan mempunyai perbedaan intersep, yang mana intersep tersebut adalah variabel random atau stokastik. Model ini sangat berguna jika individu (entitas) yang diambil sebagai sampel adalah dipilih secara random dan merupakan wakil populasi. Teknik ini juga

memperhitungkan bahwa error mungkin berkorelasi sepanjang *cross section* dan *time series*.

2. Estimasi Regresi Data Panel

Pada dasarnya ketiga teknik (model) estimasi data panel dapat dipilih sesuai dengan keadaan penelitian, namun ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk menentukan teknik mana yang paling tepat dalam mengestimasi parameter data panel. Menurut Widarjono (2007), ada tiga uji untuk memilih teknik estimasi data panel. Pertama, uji statistik F (Chow) digunakan untuk memilih antara metode *Commom Effect* atau metode *Fixed Effect*. Kedua, uji Hausman yang digunakan untuk memilih antara metode *Fixed Effect* atau metode *Random Effect*. Ketiga, uji *Lagrange Multiplier* (LM) digunakan untuk memilih antara metode *Commom Effect* atau metode *Random Effect*.

a. Estimasi Regresi Data Panel dengan Uji Chow

Uji ini digunakan salah satu untuk memilih model pada regresi data panel, yaitu antara model efek tetap (*Fixed Effect Model*) dengan model koefisien tetap (*Common Effect*). Hipotesis awal dari uji adalah *Fixed Effect Model* sama bagusnya dengan *Common Effect*. Hipotesis dalam uji chow adalah:

H_0 : *Common Effect Model* atau pooled OLS

H_1 : *Fixed Effect Model*

Dalam uji Chow, H_0 dapat diterima apabila nilai *p-value* lebih besar dari (taraf signifikansi). Sebaliknya apabila nila *p-value* lebih

kecil dari α (taraf signifikansi), maka H_0 bisa ditolak dan H_1 diterima yang berarti model yang lebih baik adalah *Fixed Effect Model*.

b. Estimasi Regresi Data Panel dengan Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih model terbaik apakah *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM). Jika H_0 diterima maka *Random Effect Model* (REM) lebih efisien, sedangkan jika H_0 ditolak maka *Fixed Effect Model* lebih sesuai daripada *Random Effect Model*. Pengujian uji Hausman dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_0 = 0$ Effect Cross section tidak berhubungan dengan regresi lain
(REM)

$H_0 \neq 0$ Effect Cross section berhubungan dengan regresi lain (FEM)

Statistik uji Hausman mengikuti distribusi statistik *chi-square* dengan derajat bebas sebanyak k , dimana k adalah jumlah variabel independen. Jika nilai statistik Hausman lebih besar daripada nilai kritis statistik *chi-square*, maka dapat disimpulkan model *Fixed Effects* lebih tepat daripada model *Random Effects*.

3. Uji Asumsi Klasik

Secara teoritis model OLS menghasilkan estimasi nilai parameter model penduga yang sah bila dipenuhi asumsi data berdistribusi normal, tidak ada multikolinearitas, tidak ada heteroskedastisitas, tidak adanya autokorelasi. Untuk itu peneliti perlu melakukan pengujian guna

mengetahui terpenuhi atau tidaknya asumsi tersebut atau yang biasa disebut uji asumsi klasik.

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji kenormalan dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang terbaik adalah yang terdistribusi secara normal atau mendekati normal. Cara untuk melihat residual dalam regresi berdistribusi normal atau tidak dalam adalah dengan uji Skewness/ Kurtosis. Dapat dikatakan berdistribusi normal jika nilai probabilitasnya lebih besar dari nilai kritis yang ditentukan ($\alpha = 0,05$). Begitu pun sebaliknya bila nilai probabilitas yang didapat kurang dari nilai kritis, maka dapat dikatakan tidak berdistribusi normal.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent variable*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas, karena jika hal tersebut terjadi maka variabel-variabel tersebut tidak ortogonal atau terjadi kemiripan. Terjadinya multikolinearitas akan menimbulkan estimasi unik dari setiap variabel tidak muncul. Sehingga tidak dapat menarik kesimpulan dari hasil pengujian hipotesis.

Pengujian ada tidaknya multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai koefisien korelasinya. Untuk bisa dikatakan tidak ada multikolenieritas nilai koefisien korelasinya $< 0,75$.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda maka terjadi problem heteroskedastisitas.

Untuk itu perlu adanya deteksi mengenai ada tidaknya sifat heteroskedastisitas dalam data. Uji yang biasa digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya sifat tersebut adalah dengan uji *Breusch Pagan Godfrey*. Dalam uji *Breusch Pagan Godfrey* akan didapat nilai *probability*, jika besarnya nilai *probability* $>$ nilai (0,05) bisa dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Autokorelasi bisa didefinisikan sebagai korelasi diantara anggota observasi yang diurut menurut waktu (seperti kata deret berskala) atau ruang (seperti data lintas sektoral) (Gujarati, 2006). Secara sederhana autokorelasi adalah keadaan dimana variabel gangguan pada periode tertentu berkorelasi dengan variabel gangguan pada periode lain. Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi tersebut biasanya digunakan uji Durbin-Watson.

Dalam uji DW diperoleh dua nilai kritis sebagai batasan yaitu d_L batas bawah dan d_U batas atas. Sehingga dapat diperoleh suatu aturan dalam menentukan diterima atau ditolaknya hipotesis nol sebagai berikut:

- a) Jika $0 < d < d_L$, berarti ada autokorelasi positif.
- b) Jika $d_L \leq d \leq d_U$, berarti tidak bisa mengambil keputusan apapun.
- c) Jika $4 - d_L < d < 4$, berarti ada autokorelasi yang negatif.
- d) Jika $4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$, berarti tidak bisa mengambil keputusan apapun.
- e) Jika $d_U < d < 4 - d_U$, berarti tidak ada autokorelasi negatif maupun positif.

4. Uji Statistik

1) Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji-t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel *independent* secara parsial terhadap variabel *dependent*. Secara sederhana uji-t digunakan untuk melihat pengaruh variabel *independent* secara individu terhadap variabel *dependent* dengan menganggap variabel lainnya bersifat tetap. Dalam pengujian ini menggunakan derajat keyakinan 95% atau $\alpha = 5\%$. Hipotesis yang dapat diajukan sebagai berikut:

$H_0 = \beta = 0$ tidak ada pengaruh positif

$H_1 = \beta > 0$ ada pengaruh positif

Dari hipotesis diatas dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima

2) Uji Simultan (Uji F)

Uji F dimaksudkan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat (Ghozali, 2011). Dengan kata lain, uji F melihat pengaruh seluruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Hipotesis yang bisa dirumuskan sebagai berikut:

$$H_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$$

$$H_1 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 \neq 0$$

Dengan taraf signifikansi sebesar 5% atau 0,05 dapat ditarik kesimpulan dengan kriteria sebagai berikut:

a) Jika nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima

b) Jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

3) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi menunjukkan presentase fluktuasi atau variasi pada suatu variabel (Y) dapat dijelaskan atau disebabkan oleh variabel lain (X) (Lukas, 2009). Koefisien determinasi merupakan ukuran untuk mengetahui kesesuaian atau ketepatan antara nilai dugaan atau garis regresi dengan data sampel. Jika semua data observasi terletak pada garis regresi akan diperoleh garis regresi yang sesuai atau sempurna, namun apabila data observasi tersebar jauh dari nilai dugaan atau garis regresinya, maka nilai dugaannya menjadi

kurang sesuai (Suharyadi, 2004). Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel *dependent* (Ghozali, 2011). Nilai R^2 berkisar antara 0-1, nilai R^2 yang lebih kecil atau mendekati nol berarti kemampuan variabel-variabel *independent* dalam menjelaskan variabel *dependent* sangat terbatas. Sebaliknya jika nilai R^2 lebih besar atau mendekati 1, maka variabel-variabel *independent* menjelaskan hampir seluruh informasi mengenai variabel *dependent*.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung dari perusahaan, akan tetapi diperoleh dari pihak kedua dan seterusnya. Data yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange* (IDX). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel, yaitu data gabungan antara data *time series* (runtun waktu) dan data *cross-section*. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data dari 66 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang masuk dalam kriteria sampel selama periode 2008-2013.

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ini berkaitan dengan proses pengumpulan, penyajian, dan peringkasan berbagai karakteristik data sehingga mampu menggambarkan karakter sampel data yang digunakan dalam penelitian ini. Data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 396 data dari tahun 2008-2013 dan berasal dari 66 perusahaan. Berikut dapat disajikan hasil analisis deskriptif dalam penelitian ini:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	ITO	ROA	DER	RETURN
Mean	4.936667	7.881010	2.080303	390.0826
Median	4.475000	5.575000	0.905000	3.300000
Maximum	18.45000	71.51000	216.2600	40373.50
Minimum	0.450000	-47.84000	-51.21000	-99.50000
Std. Dev.	3.061638	15.51121	13.05432	2708.573
Observations	396	396	396	396

Sumber: Lampiran output evIEWS hasil uji statistik deskriptif halaman 96

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui berbagai deskripsi mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

- a. Berdasarkan tabel 1 diatas dapat diketahui bahwa dari 396 sampel data perusahaan nilai *Inventory Turnover* (ITO) perusahaan minimum yaitu sebesar 0,45, nilai maksimum sebesar 18,45 dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4.936667. Sedangkan untuk nilai standar deviasinya sebesar 3,061638, hal ini berarti sebaran nilai ITO baik karena nilai rata-rata (*mean*) lebih besar daripada standar deviasinya yaitu $4.936667 > 3,061638$.
- b. Berdasarkan tabel 1 diatas dapat diketahui nilai ROA dari 396 sampel data perusahaan memiliki nilai minimum sebesar -47.84000, nilai maksimum sebesar 71,510, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 7,881010, dan nilai standar deviasinya sebesar 15, 51121. Nilai standar deviasi yang lebih besar

daripada nilai rata-rata (*mean*) menunjukkan kurang baiknya sebaran nilai ROA.

- c. Berdasarkan tabel 1 diatas dapat diketahui nilai DER dari 396 sampel data perusahaan memiliki nilai minimum sebesar -51,2100, nilai maksimum sebesar 216,26, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,080303, dan nilai standar deviasi sebesar 13,05432. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih kecil daripada nilai standar deviasi yaitu $2,080303 < 13,05432$ menunjukkan sebaran data DER tidak baik.
- d. Berdasarkan tabel 1 diatas dapat diketahui bahwa nilai *Return* dari 396 sampel data perusahaan memiliki nilai minimum sebesar - 99,5, nilai maksimum sebesar 40373,50, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 390,0826, dan nilai standar deviasinya sebesar 2708,573. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*) yaitu $2708,573 > 390,0826$, menunjukkan jika sebaran nilai *Return* tidak baik.

B. Hasil Penelitian

1. Estimasi Regresi Data Panel

a. Menggunakan Pendekatan *Common Effect*

Pendekatan *common effect* ini sama halnya dengan metode OLS (regresi biasa), yakni hanya mengkombinasikan data *time series* dan data *cross section*. Berikut hasil regresi menggunakan pendekatan *common effect* dapat dilihat pada tabel 3:

Tabel 3. Pendekatan *Common Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ITO?	0.003812	0.003173	1.201390	0.2303
DER?	-0.180679	0.086685	-2.084327	0.0378
ROA?	0.087896	0.006592	13.33320	0.0000
R-squared	-0.647771			
Adjusted R-squared	-0.656157			

Sumber: lampiran output eviews hasil regresi dengan common effect halaman 97

Dengan menggunakan pendekatan *common effect* di atas, dapat dilihat hasil *adjusted R-squared* yang diperoleh adalah sebesar -65,61%. Kemudian dapat dilihat juga hanya variabel DER dan ROA yang signifikan memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat ditunjukkan secara statistik dengan melihat nilai probabilitasnya yang lebih kecil dibandingkan dengan (taraf signifikansi = 5%).

b. Menggunakan Pendekatan *Fixed Effect Model*

Dalam pendekatan *fixed effect model*, slopenya tetap tetapi intersepnya yang berbeda antar individu. Oleh karena intersep yang berbeda antar individu, maka untuk membedakannya dibutuhkan bantuan *dummy variable* (variabel boneka). Berikut adalah hasil regresi menggunakan pendekatan *fixed effect model* dapat dilihat pada tabel 4:

Tabel 4 . Pendekatan *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.245298	0.015630	15.69356	0.0000
ITO?	-0.000216	0.002002	-0.107629	0.9144
DER?	-0.131863	0.053378	-2.470350	0.0140
ROA?	0.036358	0.008241	4.411939	0.0000
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.572102			
Adjusted R-squared	0.483121			

Sumber: Lampiran output eviws hasil regresi dengan fixed effect model halaman 98

Dengan menggunakan pendekatan *fixed effect model* di atas, dapat dilihat bahwa hasil *adjusted R-squared* yang diperoleh jauh lebih tinggi dibandingkan dengan pendekatan *common effect*, yaitu sebesar 48,31%. Dapat dilihat pula bahwa hanya variabel DER dan ROA yang signifikan secara statistik jika dilihat dari nilai probabilitasnya yang lebih kecil dibandingkan dengan (taraf signifikansi = 5%), artinya memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

c. Menggunakan Pendekatan *Random Effect Model*

Dalam pendekatan *random effect model*, intersep dianggap sebagai variabel acak/random yang punya nilai rata-rata. Intersep tidak dianggap konstan. Oleh karena metode ini pakai anggapan sedemikian, maka model Random ini populer dengan sebutan *error component model*. Berikut hasil

regresi menggunakan pendekatan *random effect model* dapat dilihat pada tabel 5:

Tabel 5. Pendekatan *Random Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.253176	0.025787	9.817932	0.0000
ITO?	-0.000293	0.001962	-0.149274	0.8814
DER?	-0.131180	0.052494	-2.498946	0.0129
ROA?	0.031237	0.007158	4.363718	0.0000
R-squared	0.060360			
Adjusted R-squared	0.053169			

Sumber: Lampiran output evIEWS hasil regresi dengan random effect model halaman 99

Dengan menggunakan pendekatan *random effect model*, dapat dilihat bahwa *adjusted R-squared* memiliki nilai yang lebih rendah dari pada menggunakan pendekatan *fixed effect model*, yaitu hanya sebesar 5,3%. Selain itu, sama halnya dengan menggunakan pendekatan *fixed effect model* terdapat dua variabel yaitu DER dan ROA yang probabilitasnya dikatakan signifikan jika dibandingkan dengan (taraf signifikansi = 5%) yang artinya memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

2. Pemilihan Model Terbaik

a. Pemilihan Model menggunakan Uji Chow

Uji ini digunakan salah satu untuk memilih model pada regresi data panel, yaitu antara model efek tetap (*fixed effect model*) dengan model

koefisien tetap (*common effect*). Berikut hasil Uji Chow dapat dilihat pada tabel 6:

Tabel 6. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.277114	(65,327)	0.0000
Cross-section Chi-square	320.731165	65	0.0000

Sumber: Lampiran output evIEWS hasil uji chow halaman 100

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa hasil tersebut menunjukkan nilai probabilitas dari uji F maupun *Chi-square* sebesar 0.000. Dengan menggunakan taraf signifikansi ($\alpha = 5\%$), dapat dikatakan bahwa nilai $p\text{-value} < \alpha$. Ini artinya tidak cukup bukti untuk menerima H_0 , atau dengan kata lain H_0 ditolak dan H_1 diterima, maka pendekatan estimasi model menggunakan *fixed effect model*. Sehingga langkah selanjutnya yang harus diambil adalah melakukan uji Hausmann.

b. Pemilihan Model menggunakan Uji Hausmann

Uji Hausman digunakan untuk memilih model terbaik apakah *fixed effect model* (FEM) atau *random effect model* (REM). Jika H_0 diterima maka *random effect model* (REM) lebih efisien, sedangkan jika H_0 ditolak maka *fixed effect model* lebih sesuai daripada *random effect model*.

Pengujian uji Hausman dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_0 = 0$ effect cross section tidak berhubungan dengan regresi lain (REM)

$H_0 \neq 0$ effect cross section berhubungan dengan regresi lain (FEM)

Hasil uji Hausmann ini dapat dilihat pada tabel 7 berikut:

Tabel 7. Uji Hausmann

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.623358	3	0.6541

Sumber: Lampiran output evIEWS hasil uji hausmann halaman 101

Dari tabel 6 diatas dapat dilihat bahwa hasil dari Hausman-test menunjukkan nilai probabilitas yang diperoleh sebesar 0,6541. Dengan menggunakan $\alpha = 0,05$ (5%), nilai probabilitas lebih besar dari nilai yaitu $0,6541 > (0,05)$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dengan menggunakan tingkat $\alpha = 0,05$ (5%), maka cukup bukti untuk menerima H_1 . Ini berarti model yang digunakan adalah model *fixed effect model* (FEM).

3. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis

Uji prasyarat analisis ini perlu dilakukan karena dalam pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi data panel. Uji prasyarat yang digunakan adalah uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji kenormalan dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak, maka dilakukan *uji Skewness/Kurtosis tests for Normality*. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 8. Uji Normalitas

Variabel	Obs	Pr (Skewness)	Pr (Kurtois)	Adj chi2 (2)	Prob>chi2
r	396	0,0000	0,0000	-	0,0000

Sumber: Lampiran output stata hasil uji normalitas halaman 102

Dari tabel diatas diperoleh nilai (Prob>chi2) sebesar 0,000 dan nilai ini kurang dari nilai kritis 0,05. Hal ini bisa diartikan bahwa sisaan data tersebut tidak berdistribusi normal. Untuk mengatasi hal ini, diperlukan metode yang berifat *robust* pada model regresinya. Regresi dengan metode *robust* adalah metode regresi yang digunakan ketika distribusi sisaan tidak normal atau terdapat *outliner* yang berpengaruh terhadap model (Chen, 2002). Regresi *robust* merupakan alat penting untuk menganalisis data yang dipengaruhi oleh *outliner* sehingga diperoleh model yang kekar terhadap *outliner* (Draper and Smith, 1998). Hasil regresi *robust* (dengan Stata) dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 9. Regresi Robust

Variabel	Koef.
ITO	-0.000216
Std error	(0.1027996)
ROA	-0. 036358
Std error	(0.0003933)
DER	-0.131863
Std error	(0.0076968)
Cons	.02149
R ²	0,4831
N	396

Sumber: Data diolah

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa setelah dilakukan regresi *robust* nilai koefisin variabel dan nilai R2 tidak berubah. Nilai R2 yang diperoleh sebesar 0,4831.

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai koefisien korelasinya. Untuk bisa dikatakan tidak ada multikolenieritas nilai koefisien korelasinya $< 0,75$. Hasil uji multikolinearitas ini dapat dilihat dalam tabel 10 berikut:

Tabel 10. Uji Multikolinearitas

	RETRUN	ITO	ROA	DER
RETRUN	1.00	-0.09	-0.01	0.02
ITO	-0.09	1.00	-0.02	0.17
ROA	-0.01	-0.02	1.00	-0.03
DER	0.02	0.17	-0.03	1.00

Sumber: Lampiran output evIEWS hasil uji multikolinearitas

halaman 104

Berdasarkan tabel 10 diatas hasil perbandingan nilai koefisien korelasi antar variabel independen tidak ada variabel independen yang memiliki nilai koefisien korelasi $> 0,75$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan model ini bisa digunakan.

b. Uji Heterokedastistas

Uji heterokedastisitas ini menggunakan uji *Breusch Pagan Godfrey*. Dalam uji *Breusch Pagan Godfrey* akan didapat nilai probabilitas, jika besarnya nilai probabilitas $>$ nilai $(0,05)$ bisa dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat dalam tabel 11 berikut:

Tabel 11. Uji Heterokedastisitas

F-statistic	2.108571	Prob. F(3,392)	0.0986
Obs*R-squared	6.288780	Prob. Chi-Square(3)	0.0984
Scaled explained SS	157.9409	Prob. Chi-Square(3)	0.0000

Sumber: Lampiran output eviews hasil uji heterokedastisitas halaman 105

Berdasarkan tabel diatas di peroleh hasil uji heterokedastisitas dengan uji *Breusch Pagan Godfrey* untuk nilai obs*R-squared sebesar 6,289 dengan nilai probabilitas sebesar 0,098. Oleh karena nilai probabilitas lebih besar dari pada alpha (5%), maka dapat disimpulkan bahwa data tidak mengandung permasalahan heterokedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi tersebut biasanya digunakan uji Durbin-Watson. Dalam uji ini nantinya akan diperoleh nilai Durbin-Watson yang kemudian dibandingkan dengan nilai d_L dan d_U dari tabel. Bila nilai $d_U < DW < 4-d_U$, maka bisa dikatakan tidak terjadi autokorelasi.

Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 12 berikut:

Tabel 12. Uji Autokorelasi

F-statistic	1.348813	Durbin-Watson stat	1.932968
Prob(F-statistic)	0.258155		

Sumber: Lampiran output eviws hasil uji autokorelasi halaman 106

Berdasarkan tabel di atas di peroleh hasil uji autokorelasi dengan uji Durbin Watson untuk nilai DW sebesar 1,933. Diperoleh dari tabel DW untuk $n = 396$ dan $k = 3$ nilai d_L sebesar 1,824 dan d_U sebesar 1,844. Nilai DW hitung kemudian dibandingkan dengan nilai tabel dan diperoleh $d_U < DW < 4-d_U$. Oleh karena nilai DW diantara $1,844 < 1,933 < (4-1,844)$ atau $1,844 < 1,933 < 2,156$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi permasalahan autokorelasi. Sehingga model bisa digunakan.

4. Hasil Pengujian Hipotesis

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Inventory Turnover*, *Return On Asset*, dan *Debt To Equity Ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2013. Pengujian hipotesis terdiri dari:

a. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji-t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel *independent* secara parsial terhadap variabel *dependent*. Secara sederhana uji-t digunakan untuk melihat pengaruh variabel *independent* secara individu

terhadap variabel *dependent* dengan menganggap variabel lainnya bersifat tetap. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 11. Uji Statistik t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.245298	0.015630	15.69356	0.0000
ITO?	-0.000216	0.002002	-0.107629	0.9144
ROA?	0.036358	0.008241	4.411939	0.0000
DER?	-0.131863	0.053378	-2.470350	0.0140

Sumber: Lampiran output eviews hasil uji parsial (uji statistik t) halaman 107

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa variabel ITO memiliki nilai t sebesar -0,1076 dengan nilai probabilitas sebesar 0,9144. Oleh karena nilai t hitung lebih kecil dari pada t tabel yaitu, $-0,1076 < 1,6525$ dan probabilitas lebih besar dari pada $(0,05)$ yaitu, $0,9144 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol ditolak, dengan kata lain ITO tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Variabel ROA memiliki nilai t hitung sebesar 4,4119 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000. Oleh karena nilai t hitung lebih besar dari pada t tabel yaitu, $4,4119 > 1,6525$ dan nilai probabilitas lebih kecil dari pada $(0,05)$ yaitu, $0,0000 < 0,05$. Artinya bisa disimpulkan bahwa hipotesis nol diterima atau dengan kata lain terdapat pengaruh positif ROA dan signifikan terhadap *retrun* saham.

Variabel DER, memiliki nilai t sebesar 2,470 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0140. Oleh karena nilai t hitung lebih besar dari pada t tabel yaitu, $2,470 > 1,6525$ dan nilai probabilitas lebih kecil dari pada (0,05) yaitu, $0,0140 < 0,05$. Sehingga bisa disimpulkan bahwa hipotesis nol diterima atau terdapat pengaruh negatif dan signifikan DER terhadap retron saham.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji F dimaksudkan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat. Dengan kata lain, uji F melihat pengaruh seluruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 12. Uji F

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.572102	F-statistic	6.429434
Adjusted R-squared	0.483121	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Lampiran output evIEWS hasil uji simultan (uji f) halaman 108

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai F-statistic sebesar 6,429 dengan nilai probabilitas 0,000. Oleh karena nilai F hitung lebih besar dari pada F tabel yaitu, $6,429 > 2,94$ dan nilai probabilitas lebih kecil dari nilai (0,05) yaitu, $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa hipotesis nol diterima atau terdapat pengaruh secara bersamaan dan signifikan

Inventory Turnover, *Return On Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel *dependent*. Nilai R^2 berkisar antara 0 hingga 1, nilai R^2 yang lebih kecil atau mendekati nol berarti kemampuan variabel-variabel *independent* dalam menjelaskan variabel *dependent* sangat terbatas. Sebaliknya jika nilai R^2 lebih besar atau mendekati 1, maka variabel-variabel *independent* menjelaskan hampir seluruh informasi mengenai variabel *dependent*.

Tabel 13. Uji Koefisien Determinasi

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.572102	F-statistic	6.429434
Adjusted R-squared	0.483121	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Lampiran output evIEWS hasil uji koefisien determinasi (R^2) halaman 109

Hasil uji regresi diatas menunjukkan nilai *adjusted R^2* sebesar 0,483 atau 48,3%. Hal ini berarti bahwa perubahan *return* saham 48,3% dipengaruhi oleh *Inventory Turnover*, *Return On Asset*, dan *Debt to Equity Ratio*, sedangkan 51,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

C. Pembahasan

Rasio keuangan perusahaan dapat menjadi petunjuk arah naik turunnya harga saham suatu perusahaan. Membeli saham adalah membeli sebagian atau suatu kekayaan atau keuntungan perusahaan serta hak-hak lain yang melekat padanya. Oleh karena itu, harga saham lebih banyak ditentukan oleh reputasi atau *performance* perusahaan itu sendiri dibandingkan faktor-faktor lainnya. Secara umum kinerja keuangan dapat diketahui dengan menganalisis laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan sebagai alat analisisnya.

1. Pengaruh ITO terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sektor *miscellaneous* dan *consumer goods industry* tahun 2008-2013.

Hasil analisis statistik untuk variable ITO diketahui bahwa koefisien regresinya bernilai negatif sebesar -0,000216. Hasil statistik uji-t untuk variable ITO diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,9144 sehingga lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa ITO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sektor *miscellaneous* dan *consumer goods industry* tahun 2008-2013. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat dikatakan bahwa perubahan ITO justru memberikan kontribusi yang negatif terhadap *return* saham namun tidak secara signifikan. Perubahan kenaikan nilai ITO justru akan menurunkan nilai *return* saham, begitu pula sebaliknya penurunan nilai ITO akan

menaikkan nilai *return* saham. Hal ini tidak sejalan dengan teori yang menyebutkan bahwa ITO memberikan kontribusi yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Ketidaksesuaian hasil penelitian dan teori mengindikasikan perlu adanya bukti empiris yang mendasari analisis ini, dimana hubungannya juga perlu ditunjukkan dengan kriteria statistik.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Saniman Widodo (2007) mengenai analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar Terhadap *Return* Saham *Syariah* dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2003 – 2005. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa variabel ITO berpengaruh positif namun tidak signifikan. Hal ini ditunjukkan dengan hasil analisis regresi yang dilakukan diperoleh nilai $t_{hitung} = 0,845$ atau lebih kecil dari $t_{tabel} = 1,658$ dengan nilai sig sebesar 0,401 (lebih besar dari $\alpha = 0,05$).

2. Pengaruh ROA terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sektor *miscellaneous* dan *consumer goods industry* tahun 2008-2013.

Hasil analisis statistik untuk variabel ROA diketahui bahwa koefisien regresinya bernilai positif sebesar 0.036358. Hasil statistik uji-t untuk variabel ROA diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,000 sehingga lebih kecil dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sektor *miscellaneous* dan *consumer goods industry* tahun 2008-2013. Hasil ini

menunjukkan bahwa perubahan nilai ROA akan memberikan kontribusi yang positif dan signifikan terhadap *return* saham, yaitu kenaikan atau penurunan nilai ROA akan berdampak pada kenaikan atau penurunan *return* saham, nilai ROA yang semakin tinggi akan memberikan kontribusi terhadap nilai *return* saham yang semakin tinggi dan sebaliknya nilai ROA yang semakin rendah akan memberikan kontribusi yang semakin rendah pula pada *return* saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Bambang dan Toto (2011), Farkhan dan Ika (2012), Feny Wulandari (2012) dan Saniman Widodo (2007) yang menyimpulkan bahwa variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Akan tetapi hasil penelitian ini bertentangan pula dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Priska Ika Setiyorini (2011), Agus Harjito dan Rangga A (2009) dan Atika Fatmawati (2013) yang menyimpulkan bahwa variabel ROA tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

3. Pengaruh DER terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sektor *miscellaneous* dan *consumer goods industry* tahun 2008-2013.

Hasil analisis statistik untuk variable DER diketahui bahwa koefisien regresinya bernilai negatif sebesar -0,131863. Hasil statistik uji-t untuk variable ROA diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0140 sehingga lebih kecil dari taraf signifikansi $= 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan

manufaktur sektor *miscellaneous* dan *consumer goods industry* tahun 2008-2013. Dengan kata lain kenaikan nilai DER justru akan menurunkan nilai *return* saham, sebaliknya jika nilai DER turun maka nilai *return* saham akan naik. Hal ini dikarenakan penggunaan utang yang semakin besar dibandingkan dengan modal sendiri akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan itu sendiri.

Hasil penelitian ini senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Feny Wulandari (2012) mengenai analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Indeks LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia yang menyebutkan bahwa variabel DER memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dengan hasil analisis hasil pengujian secara parsial variabel DER terhadap *return* saham diperoleh t_{hitung} sebesar 3,770 dengan nilai P_{value} 0,000. Karena nilai P_{value} $0,000 < 0,05$ dapat disimpulkan terdapat pengaruh secara parsial DER terhadap *return* saham.

Akan tetapi penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Farkhan dan Ika (2012) mengenai Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food And Beverage*), yang menyebutkan bahwa variabel DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan dari hasil uji hipotesis (t-test) variabel DER menunjukan nilai t_{hitung} sebesar 0,540 dengan tingkat signifikansi sebesar

0,591. Sedangkan nilai t_{tabel} diperoleh sebesar 1,673. Ini berarti bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *return* saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian tentang pengaruh *Inventory Turnover*, *Return On Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *miscellaneous* dan *consumer goods industry* pada tahun 2008- 2013, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil analisis statistik untuk variable ITO diketahui bahwa koefisien regresinya bernilai sebesar -0,000216. Hasil statistik uji-t untuk variabel ITO diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,9144 sehingga lebih besar dari taraf signifikansi $= 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa ITO tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sektor *miscellaneous* dan *consumer goods industry* tahun 2008-2013.
2. Hasil analisis statistik untuk variable ROA diketahui bahwa koefisien regresinya bernilai positif sebesar 0.036358. Hasil statistik uji-t untuk variable ROA diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,000 sehingga lebih kecil dari taraf signifikansi $= 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sektor *miscellaneous* dan *consumer goods industry* tahun 2008-2013. Nilai ROA yang besar menunjukkan bahwa perusahaan efisien dalam penggunaan modal untuk dijadikan sebagai asset dalam kegiatan

operasional untuk memperoleh laba. Sehingga nilai ROA yang tinggi akan berpengaruh pada nilai saham dari perusahaan, yang kemudian akan berpengaruh pula pada *return* saham.

3. Hasil analisis statistik untuk variable DER diketahui bahwa koefisien regresinya bernilai negatif sebesar -0,131863. Hasil statistik uji-t untuk variable DER diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0140 sehingga lebih kecil dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sektor *miscellaneous* dan *consumer goods industry* tahun 2008-2013. Hasil ini sesuai dengan teori yang ada bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham, nilai DER yang tinggi menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar. Hal ini tentu saja meningkatkan resiko perusahaan karena beban utang kepada kreditur yang tinggi.
4. Berdasarkan hasil analisis statistik diperoleh nilai F-statistic sebesar 6,429 dengan nilai probabilitas 0,000. Oleh karena nilai F hitung lebih besar dari pada F tabel yaitu, $6,429 > 2,94$ dan nilai probabilitas lebih kecil dari nilai $(0,05)$ yaitu, $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa terdapat pengaruh secara simultan atau bersamaan dan signifikan *Inventory Turnover*, *Return On Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham. Nilai *adjusted R²* sebesar 0,483 atau 48,3%, hal ini berarti bahwa perubahan *return* saham 48,3% dipengaruhi oleh *Inventory Turnover*, *Return On Asset*, dan

Debt to Equity Ratio, sedangkan 51,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan serta beberapa kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka peneliti dapat memberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi akademisi dan peneliti

Untuk menambah jumlah data dengan memperpanjang periode penelitian serta menggunakan sampel dari jenis perusahaan lain sebagai tambahan referensi khususnya dibidang pasar modal dan investasi dan menambah variabel makro yang belum diteliti dalam penelitian ini.

2. Bagi perusahaan

Bagi perusahaan, informasi yang diperoleh dari penelitian ini sebaiknya dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dalam rangka meningkatkan profitabilitas perusahaan melalui kinerja perusahaan agar mampu menarik minat investor untuk menanamkan saham diperusahaan tersebut.

3. Bagi investor

Bagi para investor yang ingin menginvestasikan dananya ke perusahaan yang *go public*, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

C. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tentunya masih memiliki keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi para peneliti berikutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik. Keterbatasan tersebut diantaranya:

1. Pada penelitian ini hanya menguji beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham, yaitu *Inventory Turnover*, *Return On Asset*, dan *Debt To Equity Ratio*. Faktor-faktor tersebut hanya mampu menjelaskan pengaruhnya secara bersama-sama terhadap *return* saham sebesar 48,3%, sisanya 51,7% dijelaskan oleh faktor lain diluar *Inventory Turnover*, *Return On Asset*, dan *Debt To Equity Ratio*.
2. Jenis perusahaan pada penelitian ini terbatas hanya pada perusahaan *miscellaneous* dan *consumer goods industry* saja sehingga pemilihan sampel menjadi sedikit. Serta periode penelitiannya juga relatif minim, yaitu hanya 6 tahun.
3. Penelitian ini tidak menyertakan faktor makro seperti suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional peristiwa politik didalam maupun luar negeri.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Widarjono. 2007. *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis*, edisi kedua. Yogyakarta: Ekonisia FE Universitas Islam Indonesia.
- Ang, Robert. 1995. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Anna Chadidjah dan Idra Elfiyan. 2009. Model Regresi Data Panel untuk Menaksir Realisasi Total Investasi Asing dan Dalam Negeri (Studi Kasus di Provinsi Jawa Barat). *Prosiding*.
- Atika Fatmawati. 2013. Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar Terhadap *Return* Saham Perusahaan Grosir dan Ritel yang Terdaftar dalam Daftar Efek Syariah. *Skripsi*. Keuangan Islam Fakultas Syari'ah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta
- Bambang S dan Toto S. 2011. Kinerja Keuangan Konvensional, *Economic Value Added*, dan *Return* Saham. Semarang. Universitas Stikubank. *Jurnal Dinamika Bisnis* Vol. 2, No. 2, pp: 153-161.
- Brigham, E. F dan Houston, J. F. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi ke 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Budi Rahardjo. 2005. *Laporan Keuangan Perusahaan (Membaca, Memahami, Menganalisis)*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Chen, C. 2002. *Robust Regression and Outlier Detection with the ROBUSTREG Procedure. Paper. 265(27) Statistic and Data Analysis*. SUGI 27. North Carolina: SAS Institute Inc.
- Draper, N. R and Smith. 1998. *Applied Regression Analysis*. New York: John Wiley & Sons Inc
- Eduardus Tandelilin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi pertama. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Farkhan dan Ika. 2012. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food And Beverage*). *Jurnal Bisnis dan Manajemen* Vol 9. No 1.
- Feny Wulandari. 2012. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Indeks LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma

- Gujarati, Damodar. 2006. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Edisi ketiga. Jakarta: Erlangga.
- Gujarati dan Porter. 2009. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Edisi kelima. Jakarta: Salemba Empat.
- Harjito dan Aryayoga. 2009. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia. Yogyakarta. Universitas Islam Indonesia. *Jurnal Fenomena* Vol. 7 No 1.
- Hendra Raharjaputra. 2009. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Irham Fahmi. 2012. *Analisa Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Jogiyanto Hartono. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketiga Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- _____. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketujuh. Yogyakarta. BPFY Yogyakarta.
- Lukas Setia Atmaja. 2009. *Statistika untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: ANDI.
- Lukman Syamsuddin. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Mohamad Samsul. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga.
- Nor Hadi. 2013. *Pasar Modal (Analisis Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal)*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Priska Ika S. 2011. Pengaruh Perbandingan Economic Value Added dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* Vol. 5, No. 3, Hal 191-208.
- S. Munawir. 1998. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi keempat. Yogyakarta: Liberty.
- _____. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Saniman Widodo. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar, Terhadap Return Saham Syariah dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2003 – 2005. Tesis. Magister Manajemen Universitas Diponegoro.

- Suad Husnan. 2001. *Dasar-Dasar teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi ketiga. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2002. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi ketiga. Yogyakarta: AMP YKPN.
- _____. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suharyadi dan Purwanto. 2004. *Statistika untuk Ekonomi & Keuangan Modern*. Jakarta: Salemba Empat.
- Van Horne, J., C., & Machowicz, J. M. 2005. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat.
- Wild, John J., Subramanyam, K.,R., & Halsey, Robert R. 2005. *Financial Statement Analysis (Analisis Laporan Keuangan)*. Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat.

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Tahun 2008 – 2013

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN
Cosmetics and Household		
1	MRAT	Mustika Ratu Tbk.
2	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
3	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
Food and Beverages		
4	ADES	Akasha Wira International Tbk.
5	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.
6	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk.
7	DAVO	Davomas Abadi Tbk.
8	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
10	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
11	MYOR	Mayora Indah Tbk.
12	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk.
13	SKLT	Sekar Laut Tbk.
14	STTP	Siantar Top Tbk.
15	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trading Co. Tbk.
Houseware		
16	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk.
17	KICI	Kedaung Indah Can Tbk.
18	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk.
Pharmaceuticals		
19	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
20	INAF	Indofarma (Persero) Tbk.
21	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk.
22	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
23	MERK	Merck Tbk.
24	PYFA	Pyridam Farma Tbk.
25	SCPI	Schering Plough Indonesia Tbk.
26	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.
27	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.
Tobacco Manufacturers		
28	GGRM	Gudang Garam Tbk.

29	HMSP	HM Sampoerna Tbk.
30	RMBA	Bentoel Internasional Investama Tbk.
Automotive and Components		
31	ASII	Astra International Tbk.
32	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
33	BRAM	Indo Kordsa Tbk.
34	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk.
35	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.
36	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk.
37	INDS	Indospring Tbk.
38	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk.
39	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk.
40	NIPS	Nipress Tbk.
41	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk.
42	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
Cable		
43	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk.
44	JECC	Jembo Cable Company Tbk.
45	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk.
46	KBLM	Kabelindo Murni Tbk.
47	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk.
48	VOKS	Voksel Electric Tbk.
Electronics		
49	PTSN	Sat Nusapersada Tbk.
Footwear		
50	BATA	Sepatu Bata Tbk.
51	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk.
Textile, Garment		
52	ADMG	Polychem Indonesia Tbk.
53	ARGO	Argo Pantes Tbk.
54	ERTX	Eratex Djaja Tbk.
55	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk.
56	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk.
57	INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk.
58	MYTX	Apac Citra Centertex Tbk.
59	PAFI	Panasia Filament Inti Tbk.

60	PBRX	Pan Brothers Tbk.
61	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk.
62	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk.
63	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk.
64	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk.
65	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk.
66	UNTX	Unitex Tbk.

Lampiran 2 : Perhitungan Data *Return* Saham Rata – rata per Tahun

Perusahaan Manufaktur Tahun 2008 – 2013

No.	Kode Perusahaan	<i>Return Saham</i>					
		2008	2009	2010	2011	2012	2013
1	MRAT	-0.481	1.582	-0.078	0.374	-0.02	-0.051
2	TCID	-0.345	0.473	-0.868	6.176	0.429	0.082
3	UNVR	-0.109	0.417	-0.221	1.184	0.109	0.247
4	ADES	-0.692	1.844	-0.727	4.771	0.901	0.042
5	AISA	-0.433	-0.153	3.186	-0.672	1.182	0.324
6	CEKA	-0.125	1.129	-0.456	0.173	0.368	-0.108
7	DAVO	-0.768	-0.138	55.88	-0.982	1,36	3,22
8	DLTA	0.25	2.1	-0.988	152.159	1.287	0.49
9	INDF	-0.639	2.817	11.081	-0.879	0.125	0.128
10	MLBI	-0.1	2.576	-0.995	403.735	1.061	0.622
11	MYOR	-0.349	2.947	-0.191	2.914	0.404	0.3
12	PSDN	0.961	0.1	2.445	-0.182	-0.339	-0.268
13	SKLT	0.2	0.667	0.327	-0.296	0.286	0
14	STTP	-0.595	0.667	1.588	0.066	0.522	0.476
15	ULTJ	0.231	-0.275	2.422	-0.456	0.231	2.383
16	KDSI	-0.644	0.582	2.768	-0.58	1.02	-0.303
17	KICI	-0.259	-0.24	0.197	0.978	0.5	0
18	LMPI	-0.563	2.071	1.484	-0.616	0.244	-0.157
19	DVLA	-0.4	0.594	-0.462	0.397	0.47	0.302
20	INAF	-0.756	0.66	8.47	-0.793	1.025	-0.536
21	KAEF	-0.751	0.671	11.929	-0.793	1.176	-0.203
22	KLBF	-0.683	2.25	4.138	-0.491	-0.688	0.179
23	MERK	-0.324	1.254	-0.994	268.857	0.147	0.243
24	PYFA	-0.383	1.2	-0.055	0.692	0.006	-0.169
25	SCPI	-0.519	2.768	-0.995	122.153	0.25	-0.072
26	SQBB	0,901	0,721	-0.972	34.593	26,67	3,28
27	TSPC	-0.467	0.825	3.97	-0.297	0.461	-0.128
28	GGRM	-0.227	4.071	0.333	1.16	-0.093	-0.254
29	HMSP	-0.434	0.284	0.679	1.233	0.536	0.042
30	RMBA	-0.071	0.25	6.462	-0.837	-0.266	-0.017
31	ASII	-0.614	2.289	2.111	-0.314	-0.897	-0.105
32	AUTO	0.053	0.643	-0.07	-0.364	0.088	-0.014
33	BRAM	-0.053	-0.194	0.011	0.467	0.395	-0.25

34	GDYR	-0.615	0.92	-0.888	7.867	0.288	0.545
35	GJTL	-0.592	1.125	22.005	-0.693	-0.258	-0.245
36	IMAS	0.026	-0.283	6.565	0.967	-0.586	-0.075
37	INDS	-0.172	0.042	-0.369	3.436	0.2	-0.363
38	LPIN	-0.313	0	-0.87	14.385	2.477	-0.346
39	MASA	-0.349	0.464	12.776	-0.823	-0.1	-0.133
40	NIPS	-0.195	-0.027	-0.799	12.699	0.025	-0.921
41	PRAS	-0.098	-0.008	2.479	-0.681	0.932	-0.275
42	SMSM	0.512	0.154	0.351	0.343	0.857	0.366
43	IKBI	-0.565	2.24	-0.628	0.246	1.04	-0.399
44	JECC	-0.372	0.661	0.1	0.113	2.167	0.5
45	KBLI	-0.444	0.12	9.214	-0.818	0.798	-0.241
46	KBLM	0	-0.042	-0.67	2	0.184	0.17
47	SCCO	0	-0.097	-0.166	1.862	0.296	0.086
48	VOKS	-0.63	0.367	1.175	-0.253	0.256	-0.282
49	PTSN	-0.492	-0.682	6.952	-0.898	0.176	-0.18
50	BATA	-0.109	0.756	-0.986	107.055	0.091	-0.982
51	BIMA	0	0	-0.89	8.091	0	-0.222
52	ADMG	-0.6	0.914	27.746	-0.849	-0.371	-0.397
53	ARGO	0	0	0.148	-0.263	-0.091	0.2
54	ERTX	0.316	-0.66	0.271	0.852	0.625	-0.138
55	ESTI	-0.375	0.02	9.922	-0.713	0	0.188
56	HDTX	0	-0.413	3.106	-0.803	4	-0.563
57	INDR	-0.315	-0.06	9.194	-0.587	-0.283	-0.296
58	MYTX	-0.528	0.04	37	-0.886	0.677	-0.187
59	PAFI	0.379	0.247	0.512	-0.339	0.484	0.319
60	PBRX	-0.656	0.107	5.667	-0.511	0.068	-0.106
61	POLY	0	1.62	31.366	-0.894	-0.571	-0.585
62	RICY	-0.563	-0.204	1.938	-0.679	-0.054	-0.006
63	SSTM	-0.375	0	2.332	-0.784	-0.256	-0.41
64	TFCO	-0.079	0.069	4.652	-0.715	0.24	-0.194
65	UNIT	9.69	4.603	1.667	-0.085	0.15	-0.275
66	UNTX	0	0.057	-0.958	23.026	0	0

Lampiran 3 : Perhitungan Data *Inventory Turnover* Perusahaan Manufaktur

Tahun 2008 – 2013

No.	Kode Perusahaan	<i>Inventory Turnover</i>					
		2008	2009	2010	2011	2012	2013
1	MRAT	2.90	3.58	3.38	2.85	3.17	2.32
2	TCID	3.42	4.29	4.78	3.78	4.48	3.79
3	UNVR	6.19	6.87	6.03	6.32	6.51	7.19
4	ADES	9.80	12.14	16.29	4.75	2.74	2.61
5	AISA	1.72	1.62	1.23	4.01	3.55	3.07
6	CEKA	14.95	9.20	1.40	2.66	3.07	6.31
7	DAVO	4.17	7.47	2.53	3.29	5.98	0.45
8	DLTA	5.28	6.03	2.26	2.03	1.33	1.52
9	INDF	4.92	5.26	4.59	5.06	4.70	5.32
10	MLBI	6.65	6.94	7.53	7.29	4.92	7.90
11	MYOR	5.90	7.94	11.07	5.83	5.45	6.25
12	PSDN	8.27	4.56	5.37	6.87	5.07	5.07
13	SKLT	5.88	4.93	5.08	5.75	5.11	6.28
14	STTP	3.02	4.68	4.31	5.25	4.27	4.85
15	ULTJ	3.88	3.11	3.60	4.01	5.71	4.57
16	KDSI	7.74	6.34	6.31	5.66	7.72	7.80
17	KICI	1.86	2.54	1.97	1.89	1.99	1.51
18	LMPI	1.61	2.26	2.52	3.05	2.19	2.61
19	DVLA	3.38	2.81	3.51	2.95	3.28	2.13
20	INAF	5.47	5.78	4.58	3.16	4.82	4.23
21	KAEF	4.78	4.72	5.89	5.36	4.82	4.77
22	KLBF	2.54	2.93	3.26	2.97	3.36	2.73
23	MERK	3.91	3.93	2.82	3.53	2.13	2.60
24	PYFA	2.32	1.98	2.39	3.05	2.19	1.73
25	SCPI	1.11	1.67	1.49	1.52	1.94	0.53
26	SQBB	4.13	4.54	5.41	4.65	4.37	4.00
27	TSPC	6.59	4.82	5.44	4.92	5.41	4.13
28	GGRM	1.85	1.53	1.43	1.13	1.50	3.17
29	HMSP	3.22	2.91	3.13	4.23	3.07	1.47
30	RMBA	1.82	2.07	2.80	2.18	2.21	2.37
31	ASII	8.69	10.40	9.51	10.89	9.93	10.99
32	AUTO	6.52	8.39	7.20	6.41	5.99	4.95

33	BRAM	3.45	5.31	5.14	4.61	4.34	4.23
34	GDYR	7.62	6.10	7.37	7.55	7.07	6.71
35	GJTL	4.88	7.09	7.27	6.13	6.86	5.54
36	IMAS	10.18	7.54	6.18	5.68	4.46	3.91
37	INDS	1.50	2.49	2.58	2.25	2.24	3.59
38	LPIN	0.59	1.53	1.26	1.41	1.56	1.08
39	MASA	2.93	3.05	3.99	2.96	2.86	3.21
40	NIPS	8.48	3.26	5.29	4.02	4.74	3.92
41	PRAS	3.46	1.47	2.50	2.62	2.19	1.68
42	SMSM	3.58	4.15	3.89	4.15	4.24	4.36
43	IKBI	12.01	6.41	10.41	3.31	9.85	11.20
44	JECC	7.23	4.89	4.83	4.42	3.39	2.78
45	KBLI	5.41	4.21	6.02	7.42	6.65	4.84
46	KBLM	11.56	5.65	14.45	6.81	5.37	9.23
47	SCCO	4.47	4.93	7.29	15.34	14.90	14.90
48	VOKS	5.52	6.04	4.60	5.41	6.56	6.16
49	PTSN	12.68	16.96	14.78	14.65	18.45	16.85
50	BATA	1.83	2.10	1.77	1.91	1.81	1.92
51	BIMA	6.65	4.24	5.59	2.64	3.06	3.65
52	ADMG	7.14	5.69	5.29	4.82	4.72	4.44
53	ARGO	6.02	7.96	5.63	4.83	3.68	3.14
54	ERTX	5.89	6.03	4.88	2.88	4.23	4.65
55	ESTI	2.43	2.68	2.74	2.69	2.72	2.10
56	HDTX	0.78	5.74	3.57	3.57	4.22	5.72
57	INDR	6.75	6.35	6.50	7.08	6.22	5.81
58	MYTX	10.67	9.56	13.10	10.17	8.04	6.83
59	PAFI	2.27	3.14	7.25	4.12	3.56	7.98
60	PBRX	4.34	4.75	3.33	4.53	4.56	5.35
61	POLY	9.54	7.70	8.94	7.10	7.59	6.87
62	RICY	1.73	2.25	2.21	2.21	2.03	0.80
63	SSTM	2.22	1.65	1.66	1.03	1.42	1.60
64	TFCO	15.02	10.07	7.49	9.20	6.25	5.45
65	UNIT	0.45	2.06	2.53	2.73	1.94	1.56
66	UNTX	3.42	3.28	5.52	5.08	5.16	4.37

Lampiran 4 : Perhitungan Data *Return On Asset* Perusahaan Manufaktur

Tahun 2008 – 2013

No.	Kode Perusahaan	<i>Return On Asset</i>					
		2008	2009	2010	2011	2012	2013
1	MRAT	8.98	7.9	8.53	8.69	5.08	2.23
2	TCID	18.5	17.71	16.57	16.81	14.05	11.13
3	UNVR	53.01	56.76	52.16	53.18	39.46	71.51
4	ADES	-16.56	9.76	10.34	9.37	16.8	11.7
5	AISA	5.21	3.89	4.86	5.16	6.81	5.28
6	CEKA	6.97	12.33	4.74	15.82	6.61	4.3
7	DAVO	-12.64	-32.95	-1.47	2.77	-5.67	10.96
8	DLTA	16.86	23.41	27.23	29.43	30	25.43
9	INDF	6.57	10.06	11.49	11.85	8.77	4.38
10	MLBI	33.35	47.56	52.25	55.74	52.71	52.71
11	MYOR	9.38	15.52	14.97	9.49	8.64	8.67
12	PSDN	14.65	16.56	9.46	8.81	7.51	1.96
13	SKLT	3.67	6.33	3.1	3.74	4.17	3.22
14	STTP	0.59	7.26	6.94	6.46	6.62	6.28
15	ULTJ	15.44	5.67	10.11	7.2	14.39	10.23
16	KDSI	2.66	3	3.48	5.27	8.35	4.72
17	KICI	7.79	-4.67	5.03	0.66	3.47	6.66
18	LMPI	0.73	1.46	0.75	1.13	-0.67	0.16
19	DVLA	17.13	14.56	18.02	17.92	13.9	8.18
20	INAF	1.02	1.74	2.78	4.95	5.19	-4.19
21	KAEF	6.65	6.38	10.78	2.93	13.06	8.72
22	KLBF	20.65	22.69	25.18	24.02	18.95	17.41
23	MERK	38.13	47.91	36.78	48.47	25.62	25.17
24	PYFA	3.7	5.43	5.6	6	4.09	1.36
25	SCPI	6.66	8.84	-3.21	-9.02	-4.61	-4.61
26	SQBB	47.03	57.07	38.95	44.53	38.95	38.95
27	TSPC	14.86	14.73	17.54	17.41	14.98	11.14
28	GGRM	11.03	17.83	18.32	16.92	9.96	8.63
29	HMSP	35.93	40.72	42.62	56.31	43.62	18.88
30	RMBA	5.48	2.07	7.49	7.66	-2.54	-7.97
31	ASII	19.03	18.44	18.64	16.79	15.31	10.42
32	AUTO	19.39	20.39	24.96	18.02	14.22	8.39

33	BRAM	9.62	9.92	14.33	7.41	8.43	1.44
34	GDYR	0.65	15.02	6.75	2.39	6.26	3.93
35	GJTL	-8.88	14.35	10.8	7.41	7.83	1.41
36	IMAS	3.02	4.54	8.09	9.2	5.05	3.17
37	INDS	5.14	12.87	13.63	14.1	8.47	5.73
38	LPIN	4.36	9.56	12.27	10.12	9.73	5.47
39	MASA	0.27	9.08	7.48	3.97	0.36	0.2
40	NIPS	1.29	2.25	5.22	5.55	4.65	4.38
41	PRAS	-3.68	-11.18	0.25	1.34	1.35	0.88
42	SMSM	15.45	19.74	19.19	24.59	4.61	5.4
43	IKBI	22.28	7.24	1.27	3.95	3.19	2.28
44	JECC	0.26	5.08	0.4	6.58	6.28	1.84
45	KBLI	7.94	6.65	11.22	8.69	10.55	3.93
46	KBLM	0.31	-0.38	1.45	3.96	2.66	1.34
47	SCCO	2.23	1.93	7.15	9.97	12.47	5.68
48	VOKS	0.91	6.11	1.51	8.96	7.33	1.53
49	PTSN	-1.08	-5.3	-1.68	-1.23	0.62	1.05
50	BATA	56.92	17.2	17.46	15.22	12.89	9.14
51	BIMA	-28.72	33.03	14.33	5.15	6.78	-9.01
52	ADMG	-8.54	2.01	1.7	7.96	0.75	2.28
53	ARGO	-15.79	-6.7	4.08	-11.43	-12	-4.16
54	ERTX	-40.15	-23.4	-42.8	50.64	-3.67	0.22
55	ESTI	-5.6	2.89	0.58	1.31	1.08	-5.38
56	HDTX	-9.11	0.09	0.5	2	0.22	-5.67
57	INDR	0.01	0.35	5.48	6.18	0.53	0.17
58	MYTX	-21.28	-1.29	-9.87	-7.65	-7.69	-0.49
59	PAFI	-25.07	-2.95	-25.82	-19.38	-14.03	-14.03
60	PBRX	-4.3	4.3	4.98	5.96	19.12	4.47
61	POLY	-47.84	24.38	6.99	-3.09	-18.06	-4.79
62	RICY	-1.67	0.81	2.32	2.44	1.96	-2.75
63	SSTM	-11.83	4.85	1.61	-3.52	1.32	0.45
64	TFCO	-30.45	-11.96	5.52	6.62	1.63	-1.83
65	UNIT	0.4	0.84	0.76	1.05	0.2	0.1
66	UNTX	-44.01	20.92	-16.77	-5.35	-18.6	5.37

Lampiran 5 : Perhitungan Data *Debt To Equity Ratio* Perusahaan

Manufaktur Tahun 2008 – 2013

No.	Kode Perusahaan	<i>Debt To Equity Ratio</i>					
		2008	2009	2010	2011	2012	2013
1	MRAT	0.17	0.16	0.14	0.18	0.18	0.17
2	TCID	0.12	0.10	0.13	0.11	0.18	0.23
3	UNVR	1.10	1.02	1.15	1.85	1.43	2.14
4	ADES	2.65	1.61	2.25	1.51	0.99	0.65
5	AISA	1.60	2.14	2.34	0.96	0.93	1.10
6	CEKA	1.45	0.89	1.75	1.03	1.25	0.86
7	DAVO	4.45	5.28	1.96	2.19	14.02	0.08
8	DLTA	0.34	0.27	0.20	0.22	0.26	0.25
9	INDF	3.11	2.45	1.34	0.70	0.71	1.04
10	MLBI	1.73	8.44	1.41	1.30	2.49	2.49
11	MYOR	1.32	1.03	1.18	1.72	1.72	1.44
12	PSDN	1.63	1.44	1.60	1.04	0.67	0.68
13	SKLT	1.00	0.73	0.69	0.74	0.84	1.06
14	STTP	0.72	0.36	0.45	0.91	1.04	1.08
15	ULTJ	0.53	0.45	0.54	0.55	0.49	0.38
16	KDSI	1.13	1.31	1.18	1.10	0.81	1.01
17	KICI	0.31	0.39	0.34	0.63	0.39	0.39
18	LMPI	0.43	0.36	0.52	0.68	0.83	0.98
19	DVLA	0.26	0.41	0.33	0.28	0.34	0.29
20	INAF	2.26	1.44	1.36	0.83	0.83	1.19
21	KAEF	0.53	0.57	0.49	0.43	0.45	0.52
22	KLBF	0.38	0.39	0.23	0.27	0.27	0.05
23	MERK	0.15	0.23	0.20	0.18	0.37	0.36
24	PYFA	0.42	0.37	0.30	0.43	0.52	0.86
25	SCPI	22.90	9.49	18.28	13.47	22.13	22.13
26	SQBB	0.37	0.21	0.19	0.20	0.19	0.19
27	TSPC	0.29	0.34	0.36	0.40	0.38	0.37
28	GGRM	0.55	0.48	0.44	0.59	0.59	0.73
29	HMSP	1.00	0.69	1.01	0.90	1.11	2.19
30	RMBA	1.58	1.45	1.30	1.82	2.36	5.65
31	ASII	1.21	1.00	1.10	1.02	1.03	1.02
32	AUTO	0.45	0.39	0.38	0.47	0.62	0.32

33	BRAM	0.48	0.23	0.26	0.38	0.42	0.46
34	GDYR	2.45	1.71	1.76	1.77	1.37	1.00
35	GJTL	4.28	2.32	1.94	1.61	1.42	1.52
36	IMAS	17.78	10.16	4.99	1.54	2.13	2.29
37	INDS	7.45	2.75	2.39	0.80	0.49	0.27
38	LPIN	1.21	0.49	0.41	0.33	0.28	0.25
39	MASA	0.85	0.74	0.87	1.68	0.83	0.66
40	NIPS	1.64	1.48	1.28	1.69	1.56	2.06
41	PRAS	3.84	4.36	2.33	2.45	1.15	1.08
42	SMSM	0.63	0.80	0.96	0.70	0.78	0.60
43	IKBI	0.25	0.14	0.22	0.22	0.33	0.23
44	JECC	6.72	4.73	4.69	3.92	4.10	6.56
45	KBLI	1.92	1.14	1.05	0.51	0.48	0.70
46	KBLM	1.06	0.59	0.77	1.63	1.84	1.45
47	SCCO	2.15	1.77	1.72	1.80	1.40	1.41
48	VOKS	2.70	2.30	1.92	2.17	2.17	2.50
49	PTSN	0.87	0.93	0.76	0.64	0.65	0.62
50	BATA	0.47	0.38	0.46	0.46	0.50	0.61
51	BIMA	-1.50	-1.47	-1.45	-48.00	-1.55	-1.56
52	ADMG	2.81	2.41	2.01	1.04	1.09	0.72
53	ARGO	14.33	38.79	5.74	13.05	-50.34	9.96
54	ERTX	-2.26	-1.62	-1.56	-2.76	5.09	3.26
55	ESTI	1.13	1.02	1.28	1.47	0.90	1.20
56	HDTX	1.29	0.99	0.85	0.79	1.06	1.80
57	INDR	1.50	1.14	0.97	1.28	1.19	1.39
58	MYTX	216.26	75.61	27.06	27.98	-51.21	-26.26
59	PAFI	-25.25	-13.31	-3.74	-2.59	-2.02	-2.02
60	PBRX	8.69	5.23	4.31	1.21	1.09	1.36
61	POLY	-1.53	-1.58	-1.50	-1.50	-1.44	-1.46
62	RICY	1.00	0.84	0.82	0.83	1.11	1.81
63	SSTM	2.19	1.80	1.70	1.82	1.58	1.73
64	TFCO	-4.59	-12.14	1.11	0.32	0.27	0.21
65	UNIT	0.43	0.58	0.56	0.27	0.35	0.85
66	UNTX	-1.91	-2.04	-1.94	-1.94	-1.75	-2.02

Lampiran 6 : Indeks Saham Manufaktur Tahun 2008-2013

No	Sektor Manufaktur	Tahun					
		2008	2009	2010	2011	2012	2013
1	<i>Basic Industry</i>	140	275	385	405	535	470
2	<i>Miscellaneous Industry</i>	230	600	945	1250	1340	1185
3	<i>Consumer and Goods Industry</i>	310	655	985	1275	1595	1805

Lampiran 7 : Hasil Analisis Deskriptif Regresi Data Panel

	ITO	ROA	DER	RETURN
Mean	4.936667	7.881010	2.080303	390.0826
Median	4.475000	5.575000	0.905000	3.300000
Maximum	18.45000	71.51000	216.2600	40373.50
Minimum	0.450000	-47.84000	-51.21000	-99.50000
Std. Dev.	3.061638	15.51121	13.05432	2708.573
Observations	396	396	396	396

Lampiran 8 : Pendekatan *Common Effect*

Dependent Variable: RETRUN?

Method: Pooled Least Squares

Date: 01/13/15 Time: 20:38

Sample: 2008 2013

Included observations: 6

Cross-sections included: 66

Total pool (balanced) observations: 396

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ITO?	0.003812	0.003173	1.201390	0.2303
DER?	-0.180679	0.086685	-2.084327	0.0378
ROA?	0.087896	0.006592	13.33320	0.0000
R-squared	-0.647771	Mean dependent var		0.301799
Adjusted R-squared	-0.656157	S.D. dependent var		0.252886
S.E. of regression	0.325443	Akaike info criterion		0.600289
Sum squared resid	41.62389	Schwarz criterion		0.630451
Log likelihood	-115.8571	Hannan-Quinn criter.		0.612238
Durbin-Watson stat	0.439779			

Lampiran 9 : Pendekatan *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: RETRUN?

Method: Pooled Least Squares

Date: 01/13/15 Time: 20:39

Sample: 2008 2013

Included observations: 6

Cross-sections included: 66

Total pool (balanced) observations: 396

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.245298	0.015630	15.69356	0.0000
ITO?	-0.000216	0.002002	-0.107629	0.9144
DER?	-0.131863	0.053378	-2.470350	0.0140
ROA?	0.036358	0.008241	4.411939	0.0000

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.572102	Mean dependent var	0.301799
Adjusted R-squared	0.483121	S.D. dependent var	0.252886
S.E. of regression	0.181810	Akaike info criterion	-0.414673
Sum squared resid	10.80900	Schwarz criterion	0.279058
Log likelihood	151.1052	Hannan-Quinn criter.	-0.139838
F-statistic	6.429434	Durbin-Watson stat	1.564161
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 10 : Pendekatan *Random Effect Model*

Dependent Variable: RETRUN?

Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)

Date: 01/13/15 Time: 20:39

Sample: 2008 2013

Included observations: 6

Cross-sections included: 66

Total pool (balanced) observations: 396

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.253176	0.025787	9.817932	0.0000
ITO?	-0.000293	0.001962	-0.149274	0.8814
DER?	-0.131180	0.052494	-2.498946	0.0129
ROA?	0.031237	0.007158	4.363718	0.0000

Cross-section random	0.174167	0.4785
Idiosyncratic random	0.181810	0.5215

Weighted Statistics

R-squared	0.060360	Mean dependent var	0.118320
Adjusted R-squared	0.053169	S.D. dependent var	0.186517
S.E. of regression	0.181491	Sum squared resid	12.91208
F-statistic	8.393647	Durbin-Watson stat	1.314673
Prob(F-statistic)	0.000020		

Unweighted Statistics

R-squared	0.033229	Mean dependent var	0.301799
Sum squared resid	24.42134	Durbin-Watson stat	0.695095

Lampiran 11 : Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: POOL

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.277114	(65,327)	0.0000
Cross-section Chi-square	320.731165	65	0.0000

Lampiran 12 : Hasil Uji Hausmann

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: POOL

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.623358	3	0.6541

Lampiran 13 : Hasil Uji Normalitas

Skewness/Kurtosis tests for Normality

----- joint -----

Variable	Obs	Pr(Skewness)	Pr(Kurtosis)	adj chi2(2)	Prob>chi2
-----+-----					
--					
r	396	0.0000	0.0000	.	0.0000

Lampiran 15 : Hasil Uji Multikolinearitas

	RETRUN	ITO	ROA	DER
RETRUN	1.00	-0.09	-0.01	0.02
ITO	-0.09	1.00	-0.02	0.17
ROA	-0.01	-0.02	1.00	-0.03
DER	0.02	0.17	-0.03	1.00

Lampiran 16 : Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	2.108571	Prob. F(3,392)	0.0986
Obs*R-squared	6.288780	Prob. Chi-Square(3)	0.0984
Scaled explained SS	157.9409	Prob. Chi-Square(3)	0.0000

Lampiran 17 : Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.010217	Mean dependent var	-0.008098
Adjusted R-squared	0.002642	S.D. dependent var	0.188764
S.E. of regression	0.188514	Akaike info criterion	-0.489234
Sum squared resid	13.93078	Schwarz criterion	-0.449018
Log likelihood	100.8684	Hannan-Quinn criter.	-0.473302
F-statistic	1.348813	Durbin-Watson stat	1.932968
Prob(F-statistic)	0.258155		

Lampiran 18: Hasil Uji Statistik t

Dependent Variable: RETRUN?

Method: Pooled Least Squares

Date: 01/13/15 Time: 20:39

Sample: 2008 2013

Included observations: 6

Cross-sections included: 66

Total pool (balanced) observations: 396

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.245298	0.015630	15.69356	0.0000
ITO?	-0.000216	0.002002	-0.107629	0.9144
ROA?	0.036358	0.008241	4.411939	0.0000
DER?	-0.131863	0.053378	-2.470350	0.0140

Lampiran 19 : Hasil Uji F

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.572102	Mean dependent var	0.301799
Adjusted R-squared	0.483121	S.D. dependent var	0.252886
S.E. of regression	0.181810	Akaike info criterion	-0.414673
Sum squared resid	10.80900	Schwarz criterion	0.279058
Log likelihood	151.1052	Hannan-Quinn criter.	-0.139838
F-statistic	6.429434	Durbin-Watson stat	1.564161
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 20 : Hasil Uji Koefisien Determinasi

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.572102	Mean dependent var	0.301799
Adjusted R-squared	0.483121	S.D. dependent var	0.252886
S.E. of regression	0.181810	Akaike info criterion	-0.414673
Sum squared resid	10.80900	Schwarz criterion	0.279058
Log likelihood	151.1052	Hannan-Quinn criter.	-0.139838
F-statistic	6.429434	Durbin-Watson stat	1.564161
Prob(F-statistic)	0.000000		